Die

neueste Entwicklung des Silberhandels

und

sein Verhältnis zur mexikanischen Währungsreform.

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der Doktorwürde

genehmigt

von der philosophischen Fakultät

der

Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität

zu Bonn.

Von

Hans Schippel

aus Potsdam (in Bonn).

Promoviert am 24. Oktober 1908.

Leipzig

1909.

Berichterstatter:

Professor Dr. iur. **Hermann Schumacher,** LLD.

Mit Genehmigung der Fakultät kommt hier nur Kapitel 4 der eingereichten Arbeit zum Abdruck. Die ganze Arbeit wird unter dem Titel: „Die mexikanische Währungsreform und ihre Beziehungen zum Silberhandel" erscheinen.

Meinem Onkel und väterlichen Freunde

Paul Hanke,

Görlitz!

Die Arbeit: „Die mexikanische Währungsreform und ihre Beziehungen zum Silberhandel“, von der vorliegende Schrift einen Teil darstellt, entstand im Seminar des Herrn Professor Dr. Schumacher, Bonn. Ihm danke ich für mannigfache Anregung und Förderung.

Ich danke wiederholt allen denen, die mir bei der Materialbeschaffung Hilfe leisteten, insbesondere den Herren Direktoren Merton, Frankfurt a. M.; ferner dem Herrn Finanzminister des Staates Mexiko Lic. J. Y. Limantour und dem Vertreter der mexikanischen Regierung in Finanzsachen in London, Herrn Luis Camacho, für Überlassung der amtlichen Quellen.

Ehrerbietigen Dank schulde ich Sr. Exzellenz, dem ehemaligen Präsidenten des Reichsbank-Direktoriums Herrn Dr. Koch und Sr. Exzellenz dem jetzigen Präsidenten des Reichsbank-Direktoriums Herrn Havenstein sowie dem Geheimen Oberfinanzrat Herrn Dr. von Lumm, die mir durch Anweisung eines geeigneten Aufenthaltsortes meine Studien ermöglichten.

Literaturangabe der ganzen Arbeit.

A. Mexikanische Quellenwerke.

Comision Monetaria México:

Datos para el Estudio de la Cuestion Monetaria en México. México 1903.

Datos Complementarios para el Estudio de la Cuestion Monetaria en México. México 1903.

Datos sobre Rentas de Fincas Urbanas en la Ciudad de México. México 1903.

Estadistica Bancaria. México 1903.

Actas de las Juntas Generales y Documentos a ellas anexos. México 1904.

Datos Estadísticos preparados por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público. Especialmente para el Estudio de la Cuestion Monetaria. México 1903.

Leyes y Disposiciones Relativas a la Reforma Monetaria. México 1905.

Iniciativa de Presupuestos para el Año Económico de 1905 á 1906, de 1906 á 1907, de 1907 á 1908 (Precedida de una Exposición de Motivos) México 1904, 1905, 1906.

Nota con que se remite a la Cámara de Diputados del Congreso de la Unión la Cuenta del Erario Federal correspondiente al Año Económico de 1903—1904, de 1904—1905, de 1905—1906. México 1904, 1905, 1906.

Anuario Estadístico de la República Mexicana 1904 formado por la dirección general de Estadistica á cargo del Dr. Antonio Peñafiel. México 1906.

Un informe rendido por la Comisión de Cambios y Moneda sobre los resultados prácticos de la reforma monetaria al Señor Subsecretario, encargado del Despacho de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público. México 16. August 1906. (Bestimmt für den Pan-Amerikanischen Kongreß in Rio Janeiro.)

Les Etats Unis Mexicains. Leurs ressources naturelles, leur progrès, leur situation actuèlle par R. de Zayas Enriquez. Mexico.

„The Mexican Central“ Facts and Figures about Mexico. Issued by the Industrial Departement of the Mexican Central Railway Company Ltd., City of Mexico. Mexico 1903.

Mexico at the Beginning of the Twentieth Century. Published by the Mexican National Commission. Mexico 1904.

B. Englische und amerikanische Quellenwerke.

Stability of International Exchange. Report on the introduction of the gold-exchange standard into China and other silver-using countries. Submitted to the Secretary of State Oktober 1, 1903 by the Commission on international exchange. Washington 1903.

Gold Standard in International Trade. Report on the introduction of the gold exchange standard into China, the Philippine Islands, Panama and other silver using countries and on the stability of exchange Oktober 22, 1904. Washington 1904.

Report of the Industrial Commission. V. 12. Capital and Labor employed in Mining Industry. Washington 1901.

Report of the Industrial Commission. V. 13. Trustsand Industrial Combinations. Washington 1901.

Report of Proceedings of the American Mining Congress. El Paso 1905, Denver 1906.

Annual Reports of the Director of the Mint. Washington 1901—1906.

Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals in the United States during the Calendar Years 1900—1905. Washington 1901—1906.

Fifty-Fifth and Fifty-Eighth Annual Report of the Chamber of Commerce of San Francisco, California 1905, 1908.

Yale Review. New Haven November 1903. S. 276 ff.: Effects of the Silver Standard in Mexico.

Yale Review. New Haven Mai 1905 S. 18 ff.: The price of silver.

Bericht des Hershell-Komitees betr. die indische Währungsreform, Wien 1893.

Departement of Commerce and Labors. Bureau of the Census. Special Reports. Mines and Quarries 1902. Washington 1905.

China, Imperial Maritime Customs. Returns of Trade and Trade Reports. Published by Order of The Inspector General of Customs. Shangai 1896—1906.

6.—8. Annual Report of the American Smelting and Refining Company.

States man's yearbook. London 1906.

Moody's Manual 1907.

The Manual of Statistics 1906.

Monthly Bulletin of the International Bureau of the American Republics. International Union of American Republics. 1904—1906.

Diplomatic and Consular Reports. London 1904—1907 (insbesondere No. 3285, 3332, 3429, 3640, 3726, 3733, 3751 Annual Species).

International Bureau of the American Republics Washington. „Mexico“. Washington 1904.

Mrs. Alec Tweedie, Porfirio Diaz, Seven Times President of Mexico. London 1906.
Laughlin, Principles of Money, Murray 1903.
The Economist 1900—1907.
G. J. Göschen (ehemaliger großbritannischer Handelsminister): Theorie der auswärtigen Wechselkurse. Nach der zweiten französischen Ausgabe Leon Say's von Dr. F. Stöpel. Frankfurt a. M. 1875.

C. Französische Quellenwerke.

Edmond Théry: „La reforme Monétaire Mexicaine“ im Economiste Européen 1904/5. (Auch als besondere Broschüre in Paris 1905 erschienen.)
M. Pierre Leroy-Beaulieu: Le Mexique au XXe Siècle. Revue des deux mondes vom 1. Dez. 1905.

D. Deutsche Quellenwerke.

W. Lexis: „Die Fixierung des Wechselkurses in den Silberwährungsländern“ in Conrads Jahrbüchern, 3. Folge, 26. Bd., S. 289. Jena 1903.
Rosendorff: „Das mexikanische Währungsproblem“ Bankarchiv III. Jahrg. 1903/4, S. 59.
Bruno Simmersbach: „Die Münzreform in Mexiko und die Goldproduktion“ Schanz' Finanz-Archiv 22. I. S. 210. Stuttgart und Berlin 1905.
Bruno Simmersbach: „Währungsreform und Budget in Mexiko“. Schanz' Finanz-Archiv 23. I. V. 170 ff. Stuttgart und Berlin 1906.
Cl. Heiß: „Die Währungsreform in China, auf den Philippinen, in Panama und den anderen Silberwährungsländern“. Schmollers Jahrbuch, 29. Jahrgang, IV. Heft. Leipzig 1905.
Deutsches Handelsarchiv 1900—1907.
Berichte über Handel und Industrie. Zusammengestellt im Reichsamt des Innern. Berlin 1905. 8. Bd. Das lateinische America im Jahre 1904. S. 791. 9. Bd. S. 675 ff.
Nachrichten für Handel und Industrie. Zusammengestellt im Reichsamt des Innern 1900—1907.
Die Entwicklung der deutschen Seeinteressen im letzten Jahrzehnt. Zusammengestellt im Reichs-Marineamt. Berlin 1905.
Statistische Zusammenstellungen von der Metallgesellschaft und der Metallurgischen Gesellschaft, A.-G. Frankfurt a. M. 1904—1908.
Volkswirtschaftliche Chronik in Conrads Jahrbüchern 1900—1907.
Knies: Das Geld. Berlin 1885.
Suess: Die Zukunft des Silbers. Wien und Leipzig 1892.
Karl Helfferich: Die Währungsfrage. Stuttgart 1895.
Karl Helfferich: Währung und Landwirtschaft. Stuttgart 1895.
Karl Helfferich: Studien über Geld und Bankwesen. Insbesondere: Außenhandel und Valutaschwankungen. Berlin 1900.
Karl Helfferich: Das Geld im Hand- und Lehrbuch der Staatswissenschaften von Adler usw. Leipzig 1903.
Knapp: Staatliche Theorie des Geldes. Leipzig 1905.

Karl Helfferich: Das Geld im russisch-japanischen Kriege. Berlin 1906.
Dr. Anton Arnold: Das indische Geldwesen. Jena 1906.
Mexiko, das Land und seine Leute von H. Lemcke, Spezialkommissar der mexikanischen Regierung, Ministerium de Fomento, in Mexiko. Berlin 1900.
Die wirtschaftliche Entfaltung Mexikos und der Weltmarkt. (1901) Aus „Weltwirtschaftlichen Aufgaben und weltpolitischen Zielen" von Dr. Ernst von Halle. Berlin 1902.
Calver: Das Wirtschaftsjahr 1903. Jahrbuch der Weltwirtschaft. Jena 1905.
Paul George: Das heutige Mexiko und seine Kulturfortschritte. (Beiheft zu den Mitteilungen der Geographischen Gesellschaft für Thüringen) zu Jena. Jena 1906.

Vgl. ferner die im Text gegebenen Hinweise auf Bücher und Zeitschriften.

Inhaltsangabe des übrigen Teils der eingereichten Abhandlung.

Einleitung.

Die Entwicklung der mexikanischen Währungsreform wurde entscheidend beeinflußt durch das Anziehen der Silberpreise bis zu einer Höhe, welche die Beschaffung von Gold in hohem Maße erleichterte. Ob man in diesem, das Reformwerk so mächtig fördernden Ereignis etwas Zufälliges sieht oder ob man es gewissermaßen als einen Teil des Reformplanes bewertet, ist wesentlich für die Beurteilung der Reform. Ein solches Urteil kann daher nur einwandfrei ausfallen, wenn man den Bestimmungsgründen des Silberpreises in der neueren und neuesten Zeit nachgeht. Das soll im Folgenden geschehen.

Von dem Aufschnellen der Silberproduktion im Jahre 1860 ab bis zum Jahre 1906 scheinen durch den Tiefstand des Jahres 1893 und den Beginn der Besserung im Jahre 1903 drei Perioden deutlich markiert zu werden. Die erste, von 1860 bis 1893, ist in ihrem Verlauf bekannt und daher nur in einigen Hauptpunkten zu charakterisieren. Die zweite, vom Jahre 1893 bis 1903, bedarf eingehenderer Beachtung; die Angebots- und die Nachfrageverhältnisse werden untersucht; letztere unter den Gesichtspunkten des industriellen Bedarfs, des Bedarfs Indiens und Chinas insbesondere, allgemein des Bedarfs für Währungszwecke. Ähnlich wird bei der Besprechung der dritten Epoche, von 1903 bis 1906, vorgegangen. In ihr muß aber der überragenden Bedeutung, welche dem Angebot zu dieser Zeit als preisbildendem Faktor zukommt, Rechnung getragen werden. Gilt es doch, die Fäden zu entwirren, die von den mächtigen, die Produktion beherrschenden Silber-Interessentengruppen hinüberleiten zu den die Reform betreibenden mexikanischen Staatsmännern.

A. Erste Epoche.

1860—1893.

Die moderne Geschichte der Edelmetalle[1] beginnt mit der Entdeckung der Goldfelder in Kalifornien und Australien in den vierziger Jahren des vorigen Jahrhunderts. Als in Amerika der Reichtum des Alluvialsandes an Gold erschöpft war, wandte sich der Goldsucher der Ausbeutung des Gesteins zu. Hier fand er aber in stärkerem Maße Silber vor, wurde so von seiner ursprünglichen Absicht, Gold zu suchen, abgelenkt und widmete sich statt dessen der Erschließung der Lager des weißen Metalls in der ganzen Ausdehnung des Gebietes von Montana bis Arizona. Nevada insbesondere kann man als die Geburtsstätte dieser neuen Minenindustrie bezeichnen.

Infolge dieser Entdeckungen stieg das Silberausbringen der Vereinigten Staaten von Amerika[2]

von 116 000 oz im Jahre 1860
auf 1 546 900 oz „ „ 1861.

Durch Erfindung und Weiterentwicklung praktischer Verfahren im Bergbau und in der Erzgewinnung — es mag hier wegen seiner hervorragenden Bedeutung nur der Amalgamation-Prozeß genannt sein — gelang es, im Jahre 1867 die Produktion auf eine Höhe von 10 441 400 oz[3] zu bringen.

Eine vollkommen neue Richtung wurde der Silbergewinnung gegeben mit der im Jahre 1868 im Gilpindistrikt einsetzenden Schmelzindustrie. Der Fortschritt gegenüber der ursprünglichen Edelmetallgewinnung, welche die Erze in Mühlen zerstampfte und die edlen Metalle dann auswusch, war ungeheuer. Indem man jetzt die Erze, welche Edelmetalle enthielten, in Verbindung mit Blei- und Kupfersulphiden zum

---

[1] Vgl. zum Folgenden: Report of Proceedings of the American Mining Congress. Denver 1906, S. 158: The development of the Metal Mining Industry in the Western States by Waldemar Lindgren, sowie: Morell W. Gaines. Yale Review Mai 1905, S. 18—37: The price of silver.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals in the United States during the Calendar Year 1905, S. 14.

[3] Ebenda.

Schmelzen brachte, erzielte man neben den Vorteilen gleichzeitiger Ausbeutung auch der unedlen Metalle einen größeren Prozentsatz gediegenen Goldes und Silbers, als es unter dem alten Verfahren möglich gewesen war.

Franzosen hatten mit dem Kupfer-, Deutsche mit dem Bleischmelzen begonnen; aber die eigentliche Ausbildung der Schmelzhütten zu größerer Bedeutung blieb den Vereinigten Staaten von Amerika vorbehalten. In den siebziger Jahren arbeiteten einige Schmelzhütten in Colorado, und die Silberbleiminen in Eureka, Nevada, lieferten reichlich Schmelzerze. Bald wurden auch in Montana und Arizona Hütten errichtet; und von dieser Zeit an bis heute weist die Geschichte der Silbergewinnung starke Fortschritte auf. Bemerkenswert ist die Verdoppelung der Silberproduktion Colorados innerhalb eines Jahres durch Entdeckung der Leadville-Schmelzerze im Jahre 1878. Aspen insbesondere lieferte Massen von silberhaltigem Blei, Polybasite und gediegenem Silber, sowie Idaho reiche Schmelzerze vom Wood River-Distrikt. Neben Colorado waren es Utah mit seinen Schätzen von Park City und New-Mexiko mit Tons soliden Hornsilbers aus Lake Valley im Apachengebiet, die im Verlauf der Entwicklung genannt zu werden verdienen, so daß im Jahre 1892 die höchste bisher erreichte Produktionsziffer der Vereinigten Staaten von Amerika mit 63500000 oz Silber erklommen wurde[1].

Auf diese glänzende Entwicklung ist es zum großen Teil zurückzuführen, wenn 50 % der Weltproduktion an Silber in den 400 Jahren seit der Entdeckung Amerikas innerhalb der kurzen Epoche von den sechziger Jahren des vorigen Jahrhunderts an bis heute gewonnen wurden.

Jede Dekade der Periode von 1863—1893 zeigt ein Anwachsen der Weltsilberproduktion von 50—90 % über den Gesamtertrag der vorangegangenen 10 Jahre.

Beginnend mit einer Produktion von 30 Mill. oz erreichte die Produktion der

	Welt[2]	Verein. Staaten von Amerika[3]	Mexikos[4]
Ende 1873	63267187 oz	27650000 oz	s. Anm.[5] 19516043 oz
„ 1883	89175023 „	35732800 „	23234041 „
„ 1893	165472621 „	60000000 „	43410094 „

[1] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals. Washington 1905, S. 15.
[2] Ebenda 1900 S. 50.
[3] Ebenda 1905 S. 14/5.
[4] Stability of International Exchange. Report on the introduction of the gold-exchange standard into China and other silver-using countries. Washington 1903, S. 187.
[5] I. J. 1877/8.

Diesem Steigen der Weltsilberproduktion in der Periode von 1860—1893 um 450 % steht aber ein Rückgang der Silberpreise von 40 % innerhalb derselben Zeitspanne gegenüber; sie fielen von $61^{11}/_{16}$ d im Durchschnitt des Jahres 1860 auf $35^{5}/_{8}$ d im Durchschnitt des Jahres 1893 [1].

Die Gründe des im Jahre 1873 einsetzenden Fallens des Silberkurses sind allgemein bekannt. Sie lagen einmal in dem Übergang der wichtigsten Kulturländer zur Goldwährung, sei es, daß diese Staaten Silber als gesetzliches Zahlungsmittel überhaupt abschafften, sei es, daß sie die freie Silberprägung für Rechnung Privater aufhoben.

Dazu kam der Rückgang des indischen Silberbedarfs innerhalb der Jahre 1871—1875 auf $^{1}/_{3}$ des durchschnittlichen Verbrauchs der letzten 15 Jahre, sowie der mißlungene Versuch der Vereinigten Staaten von Amerika, durch die Bland Bill und durch die Sherman Bill eine künstlich erhöhte Nachfrage zu schaffen. Die Aufhebung der freien Silberprägung von seiten der indischen Regierung im Jahre 1893 und die ihr folgende Aufhebung der Sherman Bill durch die Vereinigten Staaten von Amerika in demselben Jahre führten den ganz enormen Preissturz des Silbers auf 27 d im Anfang des Jahres 1894 herbei.

B. Zweite Epoche.

1893—1903.

Diese auf den Silberpreis drückenden widrigen Verhältnisse, die sich im Jahre 1893 besonders zuspitzten, trugen aber in mancher Hinsicht den Keim der Besserung in sich.

Brachte doch das Sinken der Silberpreise im Jahre 1893 die Produktion zum Stillstand; gegenüber einer Weltproduktion von 165 472 621 oz im Jahre 1893 zeigt sich [2] im Jahre 1896 sogar einen Rückgang auf 157 061 370 oz, während das Ausbringen im Jahre 1902 wieder 162 763 483 oz betrug. Der Durchschnitt für die ganze Periode 1893—1902 stellte sich auf 165 282 526 oz jährlich.

Wirkte der niedrige Preis auf das Angebot hemmend, so gab er andererseits der Nachfrage nach Silber für industrielle Zwecke einen Anreiz. Diese oft bezweifelte Tatsache hat

---

[1] Nach Pixley und Abells Tabelle: Table showing the Monthly Fluctuations in London, in the Price of Bar-Silver per Oz. Std. from January 1833 to December 1906.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals. Washington 1905, S. 37.

besonders Ottomar Haupt[1] betont. Die mexikanischen Delegierten der Commission on International Exchange schätzen[2], daß sich der Silberverbrauch für industrielle Zwecke von 400 000 kg des Jahres 1890 auf 1 370 685 kg im Jahre 1901 gehoben, also verdreifacht habe.

Die Aufhebung der freien Silberprägung für Rechnung Privater im Jahre 1893 hat den Silberkonsum der indischen Volkswirtschaft keineswegs geschmälert; er hat sogar seit jenem Ereignis eine kleine Steigerung erfahren. Während die Netto-Importe[3] des weißen Metalls nach Indien in den 10 Jahren vor 1893 im Jahresdurchschnitt 33,7 Mill. oz betrugen, wuchsen sie im Jahresdurchschnitt der folgenden 10 Jahre auf 35,2 Mill. oz. Von ihnen wurden 11 Millionen in Rupien geprägt und 24,2 Millionen von den Bazaren aufgenommen[4]. Geht man noch weiter zurück und vergleicht den Jahresdurchschnitt der 25 Jahre vor 1893 mit dem Jahresdurchschnitt der 10 Jahre nach 1893, so ergibt sich sogar ein Zuwachs von 10 Millionen oz[5] im letztgenannten Zeitabschnitt[6].

Auch China hatte mit fortschreitender wirtschaftlicher Erschließung seines Innern steigenden Silberbedarf aufzuweisen[7]. Die Silberimporte nach China in den 12 Jahren von 1890 bis 1901 betrugen 164 218 698 Haikwan Taels, denen 166 971 867 Haikwan Taels an Silberexporten gegenüberstehen. Die Exporte nach Hongkong während derselben Periode betrugen 136 055 840 Haikwan Taels. Berichte über die Verteilung dieser Summe von Hongkong nach China, den Philippinen,

---

[1] Finanzchronik vom 29. Februar 1896.

[2] Stability of International Exchange. Washington 1903, S. 191.

[3] Berechnet nach der Aufstellung im Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals. Washington 1905, S. 25.

[4] Stability of International Exchange, S. 191.

[5] Ebenda.

[6] Ebensowenig wie die Aufhebung der freien Silberprägung für Rechnung Privater in Indien einen Rückgang des Silberverbrauchs im Gefolge hatte, hat auch die endgültige Einführung der Goldwährung am 15. Dezember 1899 ihm Abbruch tun können. An diesem Tage wurde in Indien der englische Sovereign zum Werte von 15 Rupien zahlkräftig gemacht. Trotz starken Goldzuflusses drang, wie Lexis in der Neuen freien Presse (abgedr. Frankf. Zeitung vom 7. September 1906) berichtet, der Sovereign nicht in den Verkehr ein, sondern häufte sich bei den Regierungskassen an im Umtausch gegen Silberrupien zu 16 d. Obwohl nun die Regierung sich entschloß, jetzt auch umgekehrt für Rupien Sovereigns abzugeben, gelang es nicht, das Gold in Verkehr zu bringen. Es bildet sich der eigentümliche Zustand heraus: Silber wird in ähnlichen oder größeren Mengen wie vor 1893 nach Indien eingeführt und von der Regierung größtenteils zu Rupien geprägt, die gegen Gold ausgetauscht werden; das empfangene Gold schickt die Regierung aber wieder nach Europa, um neues Silber zu kaufen.

[7] Stability of International Exchange, S. 191.

den Straits Settlements und anderen Gebieten liegen nicht vor[1]; anzunehmen ist aber, daß ein großer Teil davon wieder nach China in den Handel zurückgeströmt ist. Schätzungsweise geben die mexikanischen Delegierten den jährlichen Durchschnittsbedarf Chinas an Silber für die Jahre 1890—1901 mit 12—18 Mill. oz an. Mit dieser Annahme bleiben sie noch erheblich hinter der Wirklichkeit zurück. So weisen die Berichte der chinesischen Seezollstatistik[2] einen Netto-Import an Silber nach:

1896	1 720 000	Haikwan Taels
1897	1 641 500	„ „
1898	1 656 750[3]	„ „
1899	1 271 444	„ „
1900	15 442 212	„ „

Diese Beträge, umgerechnet zum jedesmaligen durchschnittlichen Jahreskurse des Haikwan Taels in London, unter Zugrundelegung des durchschnittlichen Silberpreises für die einzelnen Jahre, ergeben in Standard Unzen als jährlichen Nettoimport an Silber nach China:

Jahr	Millionen oz f
1896	2,08
1897	2,13
1898	2,13
1899	1,67
1900	20,43

Das gewaltige Anschwellen der Silbereinfuhr im Jahre 1900 hängt mit der Chinaexpedition der europäisch-amerikanischen Mächte zusammen. Besonders waren es britische, französische und mexikanische Dollars, welche von den Militärbehörden zu Zahlungszwecken herangezogen wurden[4]. Nur im Zusammenhang mit diesen Vorgängen kann die Silberbewegung Chinas im folgenden Jahre verstanden werden. In ihm steht einem Import von

	14 362 496	Haikwan Taels ein Export
von	20 460 298	„ „ gegenüber
so daß mit	6 097 802	„ „ im Jahre 1901 der Ex-

port überwiegt[5].

---

[1] Stability of International Exchange, S. 191.

[2] China, Imperial Maritime Customs. Returns of Trade and Trade Reports 1896 S. 6, 1897 S. 6, 1898 S. 6, 1899 S. 6, 1900 S. 11.

[3] Nach Abzug von 3 065 275 Haikwan Taels, die nach Indien gesandt wurden zur Realisierung des Profites, den der unter den Silberpreis gesunkene Wechselkurs mit sich brachte.

[4] Imperial Maritime Customs. Shangai 1900, S. 11.

[5] Ebenda 1901 S. 5/6.

Die Zurückziehung der Truppenkontingente machte natürlich eine so bedeutende Ansammlung von Silberzahlungsmitteln überflüssig, wie sie im Jahre 1900 erfolgt war[1]. Diese Tatsache allein genügt aber nicht, um auch eine weitere Steigerung der Silberausfuhr Chinas im Jahre 1902 zu erklären. Die Nettoausfuhr betrug in diesem Jahr[2] 13 844 654 Haikwan Taels bei einer Gesamteinfuhr von 18 437 479 und einer Gesamtausfuhr von 32 282 133 Haikwan Taels.

Der amerikanische Münzdirektor will in dieser Bewegung hauptsächlich die Folge einer besonders ungünstigen Zahlungsbilanz Chinas im Jahre 1902 erkennen[3]. Sie steht zum Teil im Zusammenhang mit der Zahlung der ersten halbjährigen Entschädigungsrate an die Mächte, die im Betrage von 6 678 000 Doll. am 1. Juli 1902 fällig war[4], und, da sie in Gold erfolgen mußte, die Umwandlung eines gleichlautenden Betrages Silber in solche Münze erforderte. China erschien zum ersten Male in größerem Maßstabe als Verkäufer auf dem Silbermarkte; der Silberexport Englands nach China ging vom Jahre 1901 von 4 101 764 auf 991 793 Doll. im Jahre 1902 zurück[5].

Der Direktor der chinesischen Seezölle macht nun in seinem Bericht für 1902[6] den Versuch, die damals allgemein verbreitete Ansicht zu widerlegen, daß die Zahlung der Entschädigungssumme an die Mächte die Silberausfuhr in so starkem Maße veranlaßt habe. An Hand einer ausführlichen Spezifikation der Sorten des ausgeführten Silbers weist er nach, daß die Nettosilberausfuhr von 13 844 654 Haikwan Taels zum größten Teil, nämlich im Betrage von 11 869 353 Haikwan Taels, aus Dollars bestehe, die nach Hongkong exportiert seien. Infolge des damaligen Preisstandes des Dollars über der Silberparität sei aber anzunehmen, daß sie ihren Weg wieder nach China zurückgefunden hätten. Demgegenüber muß in Übereinstimmung mit der Ansicht des amerikanischen Münzdirektors daran festgehalten werden, daß angesichts der damaligen Zwangslage Chinas, sich Gold zu beschaffen, dieser Einwand nichts bedeutet.

Abgesehen von dieser Zeit, in der besondere Ereignisse China als Käufer vom Silbermarkte zurückhielten und damit auf den Preis des weißen Metalls einen deutlich fühl-

---

[1] Imperial Maritime Customs. Shangai 1902, S. 6.

[2] Ebenda 1902 S. 6.

[3] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals. Washington 1902, S. 30/1.

[4] Vgl. The Wall Streat Journal vom 11. Oktober 1906.

[5] Report of the Director of the Mint upon the Production etc. 1902, S. 31.

[6] China, Imperial Maritime Customs 1902. Report on the Trade of China and Abstract of Statistics, S. 5.

baren Druck ausübten, stellt der Bedarf Chinas unter den Faktoren der Nachfrage nach weißem Metall innerhalb der von uns besprochenen Epoche einen stattlichen Anteil.

Am meisten fällt aber auf seiten der Nachfrage für die Preisbildung des weißen Metalls die Gestaltung des Weltbedarfs für Prägungszwecke ins Gewicht. Trotz der zunehmenden Ausbildung des Kreditverkehrs und der Vermehrung von Bargeldersatzmitteln in den Kulturstaaten erfordern doch die wachsende Volkszahl und die mit ihr sich häufenden geschäftlichen Transaktionen mittleren Umfanges eine immer steigende Menge Silbergeldes. Unter Zugrundelegung der vom amerikanischen Münzdirektor mitgeteilten Zahlen[1] ergibt sich eine durchschnittliche jährliche Weltsilberausprägung von 103 683 833 oz f. für die mit 1893 abschließende Dekade, von 118 012 498 oz f. für die mit 1893 anfangende Dekade. Diese Epoche weist also im Jahresdurchschnitt gegenüber ihrer Vorgängerin einen Mehrbedarf von 14,3 Mill. oz für Prägungszwecke auf. Obwohl diese Zahlen auch die Umprägungen enthalten, müssen sie doch hier herangezogen werden, da es bisher nicht möglich war, eine Statistik des Weltkonsums nur neuen Silbers für Prägungszwecke aufzustellen. Die mexikanischen Delegierten geben in ihrem Bericht[2] die jährliche Umprägung und Verwendung alten Materials für Münzzwecke in der Welt schätzungsweise auf 30 000 000 oz an; dieser Betrag wäre also von den oben ermittelten Durchschnittsziffern der Gesamtausprägungen in Abzug zu bringen.

Auf Grund dieser Verhältnisse von Angebot und Nachfrage auf dem Silbermarkt mußte für die Zeit von 1893 bis 1903 eine Steigerung der Silberpreise angenommen werden. Tatsächlich jedoch ist eine fallende Tendenz des Silberpreises verbunden mit starken Schwankungen die Signatur dieser Epoche. Die jährlichen Durchschnittspreise des Silbers, die ja auch schon ein gewisses Bild der Lage bieten, sind[3]:

1893	$35^5/_8$ d	1899	$27^7/_{16}$ d
1894	$28^5/_{16}$ „	1900	$28^1/_4$ „
1895	$29^7/_8$ „	1901	$27^3/_{16}$ „
1896	$30^3/_4$ „	1902	$24^1/_{16}$ „
1897	$27^9/_{16}$ „	1903	$24^3/_4$ „
1898	$26^{15}/_{16}$ „		

Dieser Widerspruch löst sich, wenn man berücksichtigt, daß bei der Preisbildung einer Ware neben der Quantität

---

[1] Report of the Director of the Mint upon the Production etc. 1905, S. 38.
[2] Stability of International Exchange 1903, S. 191.
[3] Nach Pixley und Abells Tabellen.

des angebotenen und nachgefragten Materials wesentlich ist: die Ansicht der Parteien vom Werte der Ware für ihre Zwecke.

Unter diesem Gesichtspunkte ergibt sich auf seiten der Nachfrage, daß bei der Silberbeschaffung für Prägungszwecke die Rücksicht auf die augenblickliche Marktlage kaum eine Rolle spielte. Die Länder mit vollkommener oder unvollkommener Goldwährung, die seit 1893 etwa 40—50 Millionen Unzen jährlich zu Prägungszwecken absorbierten[1], ließen für ihre Käufe lediglich das augenblickliche Bedürfnis maßgebend sein, ohne durch geschickte Ausnutzung günstiger Marktverhältnisse dem eigenen Vorteil zu dienen und dazu stabilisierend auf die Preise einzuwirken[2]. Erklärlich war diese Gepflogenheit immerhin: Verringerte sich doch im Falle einer Preissteigerung des weißen Metalls nur der Prägegewinn, der diesen Staaten infolge der unterwertigen Ausprägung der Silbermünzen zufloß. Er beläuft sich bei manchen Staaten auf 60 %, bei einigen, wie Japan, den Philippinen, Peru, auf 10—20 %, die Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika prägt Silber zu 1,38 Doll. p. oz[3]. Wenn Silber zu 69 cts gekauft werden kann, gibt es die Regierung also zu seinem doppelten Preise aus; wenn sein Marktwert auf 1 Doll. pro oz steigt, ermäßigt sich der Münzgewinn der Regierung von 100 % auf 38 %.

In Ländern mit reiner Silberwährung steht die Nachfrage des weißen Metalls für Währungszwecke dem Silberpreise ähnlich indifferent gegenüber. Ohne Rücksicht auf ihn erhalten die Einreicher von Silber an der Münze einen bestimmten Betrag Silbergeldes für eine bestimmte Menge Silbermetall. Der Staat erhebt nur die Gebühr für seine Mühewaltung bei der Ausprägung; der Silberbesitzer, der für das entwertete Metall denselben Münzbetrag erlöst als vor der Entwertung, gewinnt; die Volkswirtschaft, welche die Münze aufnehmen muß, hat den Nachteil.

Aus allem, was über die Art bekannt ist, in der sich die Bedarfsdeckung an Silber für Prägungszwecke in der Periode von 1893 bis 1903 vollzieht, kann, soweit die Nachfrage in Betracht kommt, eine Erklärung für die diesem Zeitraum eigentümliche Gestaltung der Silberpreise gewonnen werden; wird doch der Anteil des Silberbedarfs für Prägungszwecke mit drei Fünftel der Gesamtproduktion nicht zu hoch veranschlagt. Erklärlich werden einmal die starken Schwankungen der Silberpreise. Eine Nachfrage, die ohne

[1] Morell W. Gaines: The price of silver. Yale Review Mai 1905, S. 31.

[2] Stability of International Exchange, S. 31.

[3] Vgl. Boston News Bureau vom 8. Januar 1907: Aufsatz von Daniel Guggenheim über den Silberpreis.

Rücksicht auf das Angebot sich geltend macht, muß natürlich bei einem Mangel an genügendem Material monentan erheblich preissteigernd wirken, kann aber anderseits wegen ihrer vorübergehenden Wirkung die Grundstimmung des Marktes dauernd nicht umgestalten. Diese Grundstimmung war damals ohne Zweifel auf Spekulationen à la baisse gerichtet[1]. Nach allen Erfahrungen war das Vertrauen in die Zukunft des Silbers geschwunden und eine Besserung nicht abzusehen, da ein großer Teil der Nachfrage der Preisgestaltung indifferent gegenüberstand.

Lagen auf seiten des Angebotes Gründe vor, die für eine Besserung des Silberpreises sprachen?

Der Gang der Entwicklung der Produktion war folgender.

Wegen der niedrigen Preise seit 1893 schien es nicht mehr rentabel, Bergwerke in Betrieb zu halten, in denen nur Silber gefördert wurde. Man schritt zu ihrer Stillegung und beschränkte sich auf die Silberausbeute, die sich bei der Gewinnung anderer Metalle, wie Blei, Kupfer, Zink, als Nebenprodukt ergab. Der größte einzelne Silberproduzent[2] der Vereinigen Staaten von Amerika ist eine Kupfermine. Die Broken Hills Proprietary Mine of Australia in Australien, eine spezifische Bleimine, ist nicht nur der größte Blei- sondern auch der größte Silberproduzent der Welt. Im Ganzen sollen nach den Schätzungen[3] der mexikanischen Delegierten von den etwa 170 Millionen jährlicher Silberproduktion von 1893 bis 1902 130 Mill. oz als Nebenprodukt hervorgebracht sein, während 40 Mill. oz auf die reinen Silberminen entfallen; an ihnen nehmen die Vereinigten Staaten von Mexiko mit 25 Mill. oz, die übrigen Silber produzierenden Staaten der Welt mit 15 Mill. oz teil. Der bedeutende Anteil Mexikos an der Ausbeute reiner Silberminen erklärt sich aus den besonderen, in diesem Lande vor der Reform des Geldwesens obwaltenden Verhältnissen, die im ersten Teile dieser Arbeit klargestellt sind. Die Bevorzugung der Silberproduzenten durch das System der freien Prägung war ein starker Anreiz der Produktion. Dazu kam, daß Löhne, Hilfsmittel, Frachten noch in Silber gezahlt wurden; und da die Löhne den größten Teil der Produktionskosten ausmachen, war es möglich, trotz der Abgaben für Schmelzgebühren, Maschinen, Stahl, Pulver, Gehälter fremder Ingenieure, die in Gold bezahlt werden mußten, die Förderung an Silber zu vermehren, nämlich von 43 Mill. oz im Jahre 1893 auf 56,9 Mill. oz im

---

[1] Stability of International Exchange 1903, S. 180.
[2] Ebenda S. 181.
[3] Ebenda S. 193.

Jahre 1902[1]. Die Produktion der Vereinigten Staaten von Amerika hingegen sank von 60 Mill. oz im Jahre 1893 auf 55 Millionen[2] im Durchschnitt der zehn folgenden Jahre.

Die Tatsache der rückgängigen Produktion der reinen Silberminen — 77 % etwa des gewonnenen Silbers wurden als Nebenprodukt ausgebracht — ist in mehrfacher Hinsicht interessant.

Darin liegt einmal die Erklärung des Gleichbleibens der Silberproduktion trotz gesunkener Preise. Was auf der einen Seite durch Betriebseinstellung der reinen Silberminen verloren ging, wurde auf der andern gewonnen, indem ein stärkeres Ausbringen der in Verbindung mit Silber vorkommenden Metalle, insbesondere das Anwachsen der Kupferproduktion, auch die Produktionsziffer des weißen Metalls erhöhte. Demgegenüber dürften die technischen Fortschritte durch Erleichterung der Produktion und Verbesserung des metallurgischen Verfahrens, obwohl sie ja auch eine Produktion zu billigeren Preisen möglich machen, nicht so sehr ins Gewicht fallen. Noch im Jahre 1903 lautete eine sachverständige Schätzung[3] dahin, daß unter den damaligen Produktionsbedingungen die Silbergewinnung um ihrer selbst willen erst von einem Preise von 35 d an rentiere.

Die Verluste, die sich für die Produktion aus der rückgängigen Preisbewegung des Silbers ergaben, mußten, wenn anders die Produktion nicht zurückgehen sollte, ihren Ausgleich finden in einer Preiserhöhung der Metalle, die gleichzeitig mit Silber ausgebracht wurden. In der Tat stand einem Preisfall des weißen Metalls ein Anziehen des Preises seiner Nebenprodukte gegenüber. So sank Silber von einem Durchschnittspreise von $29^{13}/_{16}$ d im Jahre 1885 auf $23^{5}/_{16}$ d im Jahre 1902, also um 20 %. In derselben Periode haben Blei, Kupfer, Zink eine Preissteigerung bis zu 30 % erlebt[4]. Wie weit eine solche Wechselwirkung möglich ist, das entscheidet schließlich die Leistungsfähigkeit der die Metalle verarbeitenden Industrien.

Diese beobachtete Wechselwirkung im Zusammenhang mit der Tatsache, daß drei Viertel der Weltproduktion an Silber durch Bedürfnisse von Industrien reguliert wurden, die ganz andere Metalle verarbeiteten, führt zu einer weiteren wichtigen Folgerung aus der Entwicklung der Silberproduktion von 1893—1903: Offenbar war das Interesse auch der Silberproduzenten am Preise äußerst gering, da Silber nicht um seiner selbst willen produziert wurde und für etwaige Preis-

[1] Stability of International Exchange, S. 187.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production etc. 1905, S. 15.

[3] Stability of International Exchange, S. 190.

[4] Ebenda S. 193/4.

rückgänge Ersatz durch die Preisentwicklung der als Nebenprodukte gewonnenen Metalle zu erwarten stand.

Diese besonderen Verhältnisse des Angebots und der Nachfrage, die man kurz mit Indifferenz des größten Teils beider Parteien gegenüber der Preisgestaltung bezeichnen kann, bilden den eigentümlichen Charakter dieser Epoche. Er besteht in der sprunghaften Entwicklung der Silberpreise im einzelnen und ihrer sinkenden Tendenz im allgemeinen.

Von irgendwelchen preisstetigenden Einflüssen konnte in dieser Epoche keine Rede sein. Weil eben die Nachfrage zum großen Teil am Preise wenig Interesse hatte, trat sie in großen Zwischenräumen mit starken Ansprüchen an den Markt heran. Die Folge mußte natürlich sein: vorübergehende Erhöhung des Preises, Abflauen nach erfolgter Bedarfsdeckung.

Diese Vorgänge zusammen mit den Folgeerscheinungen der Art der Produktion und der Organisation des Angebots wirkten verstärkend auf vorhandene Tendenzen rückläufiger Bewegung der Silberpreise, Tendenzen, die einmal wurzelten in dem Bestreben der Käufer, möglichst billig zu kaufen[1], ferner in der Gepflogenheit der Schmelzwerke[2], das raffinierte Silber in London zu jedem sich bietenden Kurse zu verkaufen, und schließlich in der damals allgemein über das Silber obwaltenden Ansicht, daß es seine Rolle ausgespielt habe. Aus dieser Grundstimmung heraus wandten auch die Sucher nach Edelmetallen ihre Aufmerksamkeit mehr dem Gold als dem aussichtsreicheren Metall zu. Allein in der Zeit von 1893 bis 1903[3] wurden 25 % (106,9 Mill. oz) des ganzen seit der Entdeckung Amerikas bis 1893 geförderten Betrages an Gold gewonnen.

Diese Tendenzen der Preisbildung werden durch die Angebotsverhältnisse nicht im geringsten abgeschwächt. Die Unabhängigkeit der Silbergewinnung von den Kosten der Produktion des weißen Metalles liefert dafür die genügende Erklärung.

Trotz des in besonderen Verhältnissen auf seiten des Angebots und der Nachfrage begründeten Mangels einer Reaktion gegen preisdrückende Einflüsse, soll natürlich nicht bestritten werden, daß bis zu einem gewissem Grade und unter gewissen Umständen aus anderen Gründen ein Preisrückgang erklärlich sein mochte. Zweifellos gehört zu

---

[1] Vgl. auch Stability of International Exchange, S. 182: There is no power to counteract the natural inclination of the buyer to always endeavor to buy cheaper.

[2] Stability of International Exchange Seite 194: Silver is hurried to London as fast as it is refined.

[3] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals, S. 37 u. 38, sowie Morell W. Gaines „The Price of Silver“. Yale Review Mai 1905, S. 23.

ihnen die Verbilligung des Produktionsprozesses durch technische Verbesserungen. Außerdem hängt der besonders niedrige Silberpreis von $21^{9}/_{16}$ d am 27. November 1902 offensichtlich mit der von uns bereits erörterten Tatsache zusammen, daß sich China damals als Käufer vom Silbermarkt zurückgezogen hatte. Neben diesem wichtigen Begebnis würden sich noch eine ganze Anzahl von Einzelfällen finden lassen, in denen eine besondere Preisbewegung ihre besonderen Gründe hat. Uns kann es hier nur auf das Typische ankommen.

Als das Typische der Entwicklung glauben wir aber die Indifferenz des größten Teils von Angebot und Nachfrage gegenüber dem Silberpreise zu erkennen. Nur so läßt sich der Niedergang der Preise im Gegensatz zur tatsächlichen Entwicklung von Bedarf und Versorgung erklären.

C. Dritte Epoche.

1903—1906.

I. Die Gestaltung der Silberpreise seit dem Jahre 1903.

Die Epoche, die wir mit dem Jahre 1903 beginnen lassen, bedeutet einen Umschwung gegenüber den Verhältnissen des vorangegangenen Zeitabschnittes. Im Jahre 1903 nämlich setzte die Aufwärtsbewegung der Silberpreise ein, die gerade ein Jahr nach Verkündigung der mexikanischen Reformgesetze ihren Höhepunkt erreichte. Um zu erkennen, wie weit dieses Zusammenfallen der Preissteigerung mit der Durchführung der Reform sich rein zufällig erklärt, wie weit es als ein Teil des Reformplans zu bewerten ist, wird es notwendig, neben der Darstellung der natürlichen Vorgänge, die auf den Preis einwirkten, der Möglichkeit willkürlicher Beeinflussung besondere Aufmerksamkeit zu schenken.

Unter den sachlichen Momenten zunächst, die an der Erhöhung der Silberpreise mitgewirkt haben, ist in erster Linie der im Jahre 1903/04 einsetzende stärkere Silberbedarf Indiens zu erwähnen. Käufe der indischen Regierung haben, so nimmt der amerikanische Münzdirektor an[1], im März 1903 den Anstoß der Preissteigerung des weißen Metalles gegeben, das sich in den ersten Monaten noch ganz auf dem Tiefstande des vorangegangenen Jahres bewegte[2].

---

[1] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1903, S. 30.

[2] Kurs am 22. Januar 1903 $21^{11}/_{16}$ d.

Die Netto-Silberimporte nach Indien betrugen im Jahre 1902/03[1] 42872201 Unzen fein und stiegen im folgenden Jahre 1903/04 auf 78575469 oz, im Jahre 1904/05 auf 74956262 oz, im Jahre 1905/06 auf 84319805 oz, so daß einer Nettoeinfuhr von 35,2 Mill. Unzen im Jahresdurchschnitte der Dekade 1893 bis 1903 79,3 Mill. Unzen als Nettoeinfuhr im Jahresdurchschnitt der drei Jahre von 1903 bis 1906 gegenüberstehen.

Diese gesteigerte Aufnahmefähigkeit Indiens erklärt sich aus den günstigen Ernten[2] seit 1901, die zunehmenden Volkswohlstand im Gefolge hatten, und aus der fortschreitenden wirtschaftlichen Erschließung des Landes. Stärkere Nachfrage der Bazare nach Silber war die Folge des vermehrten Volkswohlstandes[3], die größere Anzahl der geschäftlichen Transaktionen erforderte mehr Umlaufsmittel[4].

Abgesehen von den mit der erhöhten indischen Silbernachfrage verbundenen preissteigernden Einflüssen wird man seit dem Jahre 1904 eine Tendenz größerer Stetigkeit der Silberpreise nicht verkennen können. Der Grund hierfür ist zu suchen in der Art der Gestaltung der indischen Silberkäufe, soweit sie von der Regierung ausgehen[5]. Wohl auf Anregung der internationalen Münzkommission hatte die englische Regierung ihre Dispositionen dahin geändert, Silberankäufe nicht erst im letzten Augenblicke dringenden Bedarfs vorzunehmen, sondern ständig auf dem Markte zu sein und nach der Gunst oder Ungunst der Marktverhältnisse die Quantitäten zu bemessen.

Die Gestaltung der Nachfrage Indiens, die wir also in hohem Grade als an der neuerlichen Preissteigerung des

---

[1] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1905, S. 25.

[2] Über die Bedeutung der Ernten für den indischen Silberbedarf vgl. Einleitung des Gesetzes über die mexikanischen Einfuhrzölle vom 5. November 1902, verfaßt vom mexikanischen Finanzminister.

[3] Über das Thesaurieren der Inder vgl. Arnold, Das indische Geldwesen. Jena 1906, S. 43.

[4] William H. Michael, Der Generalkonsul der Vereinigten Staaten in Indien berichtet (vgl. Wolfs Archiv 1907, Heft 4): „Im Jahre 1905 machte das für Zirkulationszwecke nach Indien gesandte Silber 37500000 Dollar aus, in den ersten neun Monaten von 1906 aber 62500000. Diese Zunahme kann dem belebten Geschäft zugeschrieben werden. Es ist bemerkenswert, daß Indien die Hälfte der gesamten Silberproduktion von 1905 absorbierte und mehr Silber verbrauchte, als die Vereinigten Staaten produzierten (nahezu 59 Millionen Unzen)."

[5] Gold Standard in International Trade, S. 26 ff., sowie Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1904, S. 22: The silver market in 1904, owing largely to the change in the policy of the Indian government by which, instead of delaying its purchases of silver until its needs became urgent it anticipated its requirements, was much steadier than it had been in recent years.

Silbers beteiligt betrachten müssen, wirkt gleichmäßig in allen Jahren der hier zu besprechenden Periode.

Daneben stehen andere Faktoren, die, auftretend und bald wieder verschwindend, nur vorübergehenden Einfluß auf den Preis gewinnen konnten.

Zu ihnen gehört die Änderung der Münzverfassung verschiedener Staaten [1], wie Siams, der Philippinen, der Straits-Settlements und der Malay-Staaten, Französisch Indo-Chinas, Panamas und Mexikos, die meist in Anlehnung an das System der indischen Münzreform Anschluß an die Währung der Goldländer suchten. Sie wollten, wie dargelegt worden ist, zwar ihre Silberumlaufsmittel mit unbeschränkter Zahlkraft beibehalten, ihren Wert aber von den Schwankungen des weißen Metalls unabhängig machen und so ein festes Verhältnis dieses Geldes zum Gelde der Goldländer gewinnen.

Die in dieser Richtung bekannt gewordenen Pläne waren vielfach mißverständlicher Auffassung begegnet und hatten infolgedessen die vor 1903 ohnehin bestehende sinkende Tendenz der Silberpreise nur verstärkt [2], schlugen aber, als sie durchgeführt wurden, in ihrer Wirkung fürs erste teilweise ins Gegenteil um. Machte doch in einigen Fällen der Aufbau des neuen Systems die Schaffung neuer Umlaufsmittel notwendig. Unter dem Einfluß der Käufe der Vereinigten Staaten für Münzzwecke der Philippinen [3], die sich insgesamt auf 13 939 669,09 Unzen fein Silber beliefen und parallel mit dem stärkeren Auftreten Indiens als Käufer auf dem Silbermarkte wirkten, konnte der Preis im April 1903 um 2 d pro Unze Standard gewinnen [4]. Dazu kamen die Käufe Siams [5] mit 4 911 773 Doll. sowie die der französischen Regierung [6] mit 5 073 077 Doll. für Prägungszwecke in den Kolonien, speziell für Französisch Indo-China. Die französische Münze hielt sich dann [7] in den Jahren 1904 und 1905 noch mit

77 500 kg = 2,6 Mill. oz
und 99 000 „ = 3,3 Mill. oz

---

[1] Änderung der Münzverfassung Siams am 6. Dezember 1902, vgl. Stability of International Exchange, S. 425, der Philippinen am 2. März 1903, vgl. Gold Standard in International Trade, S. 284, der Straits Settlements vgl. Stability usw., S. 291, am 25. Juni 1903 Französ. Indo-Chinas vgl. Stability usw., S. 379, Panamas am 27. Juni 1904, vgl. Gold Standard usw., S. 331, Mexikos am 16. November 1904, vgl. Gold Standard usw., S 334.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1903, S. 31.

[3] Ebenda 1903, S. 30.

[4] Ebenda.

[5] Ebenda S. 26.

[6] Ebenda 1904, S. 22.

[7] Ebenda 1905, S. 22.

als Käufer auf dem Silbermarkte. Für die Straits Settlements und Hongkong wurden zeitweise große Summen in British Dollars in Bombay geprägt; so z. B. im Jahre 1902/3 im Werte von 71,6 Mill. Rupien, jedoch sind diese Prägungen 1904/5 auf 1,4 Mill. Rupien zurückgegangen [1]. Beeinflußt von diesen Vorgängen auf seiten der Nachfrage erreichte der Silberpreis im Jahre 1903 seinen höchsten Stand (am 19. Dez.) mit $28^1/_2$ d = 62,475 cts, gab aber wieder nach, als die Vereinigten Staaten mit ihren Silberkäufen aufhörten. Neben dem für den Silbermarkt unwesentlichen Bedarf Panamas im Jahre 1904 für Münzzwecke in Höhe von 1500000 oz [2] haben die im Jahre 1905 für Münzzwecke einsetzenden Käufe Mexikos größere Bedeutung. Mexiko hatte ja zunächst eine Erneuerung seiner Silberumlaufsmittel im Zusammenhang mit der Münzreform nicht nötig, da es den alten Silberpeso in Form und Feinheit beibehielt. Als aber Ende des Jahres 1905 der Silberpreis die Parität überschritt, welche dem gesetzlichen Verhältnis des Silberpeso in Mexiko zum Golde zugrunde lag, da wanderte der Peso aus. Es mußte Ersatz geschafft werden. Mexiko, bisher Abgeber von Silber, erschien im Jahre 1905 als Käufer auf dem amerikanischen Markte [3]. Im Jahre 1906 wurde sein Silberbedarf so dringend [4], daß der mit der American Smelting and Refining Co bereits bestehende Kontrakt der monatlichen Lieferung von 1 Mill. Unzen Silber an Mexiko auf 2 Mill. monatlich erhöht wurde.

Neben den Erfordernissen dieser jungen Währungsgebiete trat in der Epoche, um die es sich hier handelt, eine nicht unbedeutende Nachfrage der Vereinigten Staaten von Amerika und Englands zur Vermehrung ihres Scheidemünzenbestandes hervor.

Zum ersten Male seit Aufhebung der Sherman Bill am 1. November 1893 waren die Vereinigten Staaten von Amerika im Jahre 1906 wieder Silberkäufer. Die Käufe dauerten von Mitte August bis Mitte November und betrugen $5^1/_2$ Mill. oz [5]. Sie wurden vom Treasury Department sistiert [6], weil der Silberpreis am 19. November 1906 die Höhe von $33^1/_8$ d erreicht hatte, in der Absicht, sie bei weichender Tendenz der Kurse wieder aufzunehmen.

England [7], dessen Silberprägung im Jahre 1905 nur wenig

---

[1] Lexis in der Neuen freien Presse zitiert nach der Frankfurter Zeitung vom 7. September 1906.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1904, S. 22.

[3] Ebenda 1905, S. 22.

[4] New York News Bureau 20. November 1906.

[5] Financial Times 1. Januar 1907.

[6] Cirkular of Branders, Goldschmidt & Co., London 1906.

[7] Englisch Economist 27. Juli 1907.

über 500 000 £ betrug, prägte im Jahre 1906 1 576 921 £, also 200 % mehr als im Vorjahre.

Ähnlich wie innerhalb der Epoche 1893—1903 im Jahre 1900 die Chinaexpedition der europäisch-amerikanischen Mächte übte in der mit 1903 beginnenden Periode der russisch-japanische Krieg im Jahre 1904/5 besonderen Einfluß auf die Bewegung des Silbermetalls und seines Preises aus.

Insgesamt 50 Mill. Unzen Silbers sollen von beiden Mächten für die Bedürfnisse der Truppen am Kriegsschauplatz zusammengezogen worden sein[1]. Diese Schätzung stimmt überein mit den Angaben des Kaiserlichen Finanzministeriums für Japan und des amerikanischen Münzdirektors für Rußland.

Nach den Mitteilungen des amerikanischen Münzdirektors[2] zog Rußland im Jahre 1905 von London etwa 2 500 000 £ = 25 000 000 oz an Silber an sich, Importe, die nach Schluß des Krieges wieder aufhörten. Für Japan belief sich der Silberimport[3] im Jahre 1904 auf 28 490 323 Yen[4], und im Jahre 1905 auf 11 313 978 Yen, eine ganz bedeutende Mehreinfuhr gegenüber den Vorjahren, in denen die Silberimporte folgenden Umfang hatten:

1900	2 550 637	Yen
1901	309 540	„
1902	1 977 688	„
1903	2 452 100	„

Die Mehreinfuhr während der Kriegsjahre auf Unzen gebracht, ergiebt zusammen mit der vom amerikanischen Münzdirektor nachgewiesenen Einfuhr Rußlands im Jahre 1905 ungefähr den Betrag von 50 Millionen, den der Direktor der chinesischen Seezölle als Bedarf der Kriegführenden feststellt. Auf den Silbermarkt wirkte allerdings die Nachfrage Japans nur indirekt[5], da sie auf dem Londoner Markt nicht erschien, vielmehr durch direkte Abschlüsse mit Mexiko via San Franzisko befriedigt wurde. Diese Art der Bedarfsdeckung wurde in die Wege geleitet durch das Bestreben Mexikos, seine damals überflüssigen Umlaufsmittel abzustoßen, ohne den Londoner Markt zu belasten und dadurch preisdrückend zu wirken.

---

[1] China, Imperial Maritime Customs. Returns of Trade and Trade Reports 1905, I. Abstract of Statistics, S. XVIII.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1905, S. 22.

[3] Nach dem „Finanziellen und wirtschaftlichen Jahrbuch Japans", herausgegeben vom kaiserlichen Finanzministerium Tokio 1906.

[4] 1 yen = 2,093 Mk.

[5] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1904, S. 22, sowie Handels-Archiv 1906. II S. 1082.

Rußland suchte nach Möglichkeit seinen Silberbedarf zu beschränken; es betrieb fürs erste[1] die „Mobilmachung des zirkulierenden Geldes, indem es die Maßnahmen rückgängig machte, durch welche es in den Jahren unmittelbar vor dem Krieg die durch viele Jahrzehnte hindurch an einen Papiergeldumlauf gewöhnte Bevölkerung wieder an den Gebrauch des Hartgeldes gewöhnen und den freien Verkehr mit Gold sättigen wollte". Die Bankkassen erhielten jetzt Anweisung, prinzipiell in Bankbilletten zu zahlen; als Geld wurden auch nur solche nach dem Kriegsschauplatz versendet. Um das Zutrauen der mandschurischen Bevölkerung zu diesen Billetten zu festigen, wurde an Ort und Stelle ein Silbereinlösungsfonds errichtet, zu dessen Ausstattung das importierte Silber wohl zum größten Teil verwendet sein wird.

Zweifellos sind die für die Bedürfnisse der Kriegführenden notwendigen Silberkäufe groß genug gewesen, einen Einfluß auf den Silbermarkt auszuüben; die Entwicklung der Silberpreise im Zusammenhang mit dem Fortgang der Kriegsereignisse betrachtet, zeigt es deutlich.

Schon vor Ausbruch der Feindseligkeiten schwankte der Silbermarkt mit den wechselnden Nachrichten über die Wahrscheinlichkeit eines Krieges. Erwartungen seines baldigen Beginnes[2] ließen zu Anfang des Jahres 1904 den Preis von 26 d auf 27⁵/₁₆ d steigen; er flaute aber nach dem Januar wieder ab bis auf 25¾ d, da sich die Nachrichten nicht zu bewahrheiten schienen, um dann bei Beginn der Feindseligkeiten rasch auf 27¼ d emporzuschnellen. Es zeigte sich aber, daß der Londoner Silbermarkt den Eintritt der Wirkungen früher erwartet hatte, als sie in der Tat erfolgten. So kam es zu einer rückgängigen Bewegung des Silberpreises, die im April mit 24½ d ihren Tiefstand erreichte. Erst im Mai setzte wieder eine festere Haltung ein, und vom Juli an bewegte sich der Stand des Silbers zwischen 26½ d und 27 d nicht ohne erhebliche Schwankungen, um im Dezember seinen Höhepunkt von 28⁹/₁₆ d (= 62,612 cts) zu erreichen. Nach dem Fall von Port Arthur am 4. Januar 1905 eröffnete der Silberpreis mit 28⁵/₁₆ d pro Unze[3]. Die nun folgenden Kriegsereignisse wirkten auf den Silbermarkt fortwährend drückend, und die Kurse fielen unter zeitweiser Erhöhung reißend schnell, bis sie anfangs April den niedrigsten Stand mit 25⁷/₁₆ d = 55,761 cts erreichten. Das vorübergehende Nachlassen der Nachfrage der indischen Bazare verstärkte den Einfluß, den die Erwartung einer baldigen Beendigung des Krieges ausübte[4].

---

[1] Helfferich, Das Geld im Russisch-Japanischen Kriege, S. 127/8.
[2] Handels-Archiv 1905, S. 1070.
[3] Ebenda 1907, S. 467.
[4] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1905, S. 22.

Wie bekannt, zog sich aber der Friedensschluß noch bis zum November 1905 hin. Rußland, das sich im vorangegangenen Jahr noch auf seine Bestände hatte stützen können[1], mußte zu Käufen schreiten, die in London ausgeführt wurden. Japan[2] deckte seinen Bedarf auf dem amerikanischen Markte; hier traten auch China vorübergehend und Mexiko als Käufer auf; dazu kamen am Ende des Jahres 1905, im November und Dezember, ganz bedeutende Käufe Indiens, so daß die Mitte April wieder beginnende Aufwärtsbewegung der Silberpreise im November in einer seit Oktober 1896 nicht erreichten Höhe von 30⁵/₁₆ d oder 66493 cts pro Unze Standard gipfeln konnte.

Mit dem Stande im Januar 1903 verglichen betrug die Preissteigerung im November 1905 über 40 %. Die Kriegsereignisse, welche diese Aufwärtsbewegung verstärken halfen, konnten natürlich nur vorübergehende Wirkung ausüben; sie stehen an Bedeutung zurück hinter den wesentlichen Einflüssen der zunehmenden Aufnahmefähigkeit des indischen Marktes und den wachsenden Erfordernissen gewisser Währungsgebiete.

Als vierter Faktor auf seiten der Nachfrage kommt der Bedarf Chinas in Betracht. Die chinesische Seezollstatistik weist allerdings für die Jahre 1903 bis 1906 ein ständiges Überwiegen der Silberausfuhr über die Silbereinfuhr für China nach mit Ausnahme des Kriegsjahres 1905, in dem die Einfuhr um 10758238 Haikwan Taels[4] größer war als die Ausfuhr. Die Nettoexporte betrugen:

1903	6045367	Haikwan Taels[5]
1904	1101005	„ „[6]
1906	3968355	„ „[7]

Diese Zahlen machen Anspruch auf größere Genauigkeit als die für die Zeit vor 1903, weil in ihnen zum ersten Male der Reinimport Honkongs nach China berücksichtigt ist. Immerhin muß zu ihrem vollen Verständnis bemerkt werden, daß sie nur den Verkehr über die chinesischen Seehäfen erfassen, den über Tibet und Rußland aber unberücksichtigt lassen.

Ferner ist absolut unkontrollierbar die Bewegung einströmender Silbermünzen[8], soweit sie von Durchreisenden herrühren und soweit sie heimgesandte Ersparnisse zahlreicher im Ausland lebender und

[1] Ebenda 1905, S. 22.
[2] Ebenda 1905, S. 22.
[3] Ebenda 1905, S. 22.
[4] China, Imperial Maritime Customs. Returns of Trade and Trade Reports 1905, I. Abstract of Statistics S. XV.
[5] Ebenda 1903, S. 6/7.
[6] Ebenda 1904, S. X.
[7] Ebenda 1906, S. 58.
[8] Ebenda 1903, S. 7.

arbeitender Chinesen darstellen. 3/4 Millionen Durchreisende passieren alljährlich Canton; 2 1/2 Million von Arbeitern aus dem Amoy-Gebiet sind auf Manila, Java, in den Straits beschäftigt, deren alljährliche Remittierungen in die Heimat mit 10 Millionen Dollars nicht zu hoch veranschlagt werden. Die 66 000 Auswanderer, die z. B. im Jahre 1903 in ihre Heimat zurückkehrten, haben wahrscheinlich 6 Millionen Dollars in Silbermünze mit sich gebracht.

Ähnlich wie dieser Bericht für Amoy lauten die anderer Bezirke, z. B. für Swatow, Kiungshow, Pakhoi, so daß man zu der Annahme kommt: der Betrag dieser Art der Silberzufuhr überwiegt bei weitem den durch die Statistik nachgewiesenen Ausfuhrüberschuß Chinas an weißem Metall.

Aus der Statistik der Hauptzufuhrorte für Silber nach China genaue Angaben über das einströmende weiße Metall zu gewinnen, stößt, was San Franzisko anbetrifft, auf Schwierigkeiten[1]. London[2] entsandte

1903	310 060	£
1904	512 792	„
1905	886 847	„
1906	430 700	„

Außerdem wurden im Jahre 1903 bedeutende, in ihrem Umfange nicht genau bekannte Beträge Silber durch deutsche Häuser und durch die russisch-chinesische Bank nach dem Osten verschifft[3]. Auch Japan kam als Lieferant des weißen Metalls für China in Betracht; während ein Teil der zur Zeit der Silberhausse von Mexiko exportierten Dollars über San Franzisko nach China ging, vermittelte Japan[4] dort die Unterbringung des anderen.

Trotz des Fehlens genauer Daten für China wird man nicht annehmen können, daß sein Silberbedarf innerhalb der Jahre 1903—1906 zurückgegangen ist. Abgesehen von der nur vorübergehenden Wirkung der Kriegsereignisse kann mit der zunehmenden wirtschaftlicher Erschließung Chinas die allgemeine Verwendung des Silbers im Zahlungsverkehr des Landes als sicher gelten, während es ursprünglich nur Zahlungsmittel des chinesischen Großhandels[5] war.

Für die Beurteilung der Preisbildung des weißen Metalles sind schließlich die wachsenden Erfordernisse der Industrie heranzuziehen, die der amerikanische Münzdirektor vorsichtig auf etwa 50 Mill. oz[6] im Jahre 1905 gegen

[1] Nach dem Annual Report of the Chamber of Commerce of San Francisko, San Francisko 1905 S. 99 und 1908 S. 155 gingen von San Francisko an Silber und Gold nach China und Hongkong ab 1903 1 868 229 $, 1904 3 978 252 $, 1905 11 976 723 $, 1906 1 943 299 $.

[2] Nach Pixley und Abells Zirkular.

[3] Engineering and Mining Journal vom 25. Februar 1904.

[4] Handelsarchiv 1906, S. 1082.

[5] Ebenda 1906, S. 520.

[6] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1905, S. 34.

40 Mill. oz[1] im Jahre 1900 schätzt, während die internationale Währungskommission schon für 1903 einen Bedarf von 50 Mill. oz[2] annimmt.

Bisher wurde die Wirksamkeit der sachlichen Momente auf den Silberpreis für die Jahre 1903 bis 1906 nach ihrem Ursprunge gruppiert vorgeführt.

Ein Blick auf das zeitliche Zusammenfallen der einzelnen Vorgänge, das ja in seiner Wirkung auf den Markt von höchster Bedeutung ist, ergibt das folgende Bild: Die Nachfrage Indiens, die sich im Verlauf des behandelten Zeitabschnitts verdoppelte, hat in allen Jahren gleichmäßig bedeutenden Anteil an der Steigerung der Silberpreise. Die Wirkung wird im Jahre 1903 unterstützt durch Käufe für Währungszwecke, insbesondere die der Vereinigten Staaten von Amerika für die Philippinen und im Jahre 1905 durch Käufe Chinas, Rußlands für Kriegszwecke sowie Japans und Mexikos soweit verstärkt, daß im November 1905 die bekannte Preiserhöhung auf 30⁵/₁₆ d eintreten konnte. Im Jahre 1906 setzten sich die Käufe Mexikos fort; Käufe der Vereinigten Staaten von Amerika zwecks Ausprägung von Scheidemünzen traten hinzu. Im Dezember 1906 wurde der höchste in der Epoche von 1903 an erzielte Silberpreis mit 33¹/₈ pro oz Standard notiert.

So liegt ein Teil der Erklärung für die aufsteigende Kurve der Silberpreise seit 1903 in sachlichen Momenten auf seiten der Nachfrage. Es fragt sich weiter, wieweit die Silberproduzenten die Macht hatten, darüber hinaus einen preissteigernden Einfluß auf das Silber auszuüben.

So lange es für die Silberproduzenten möglich war, eine Einbuße am Silberpreise durch Verteuerung der als Nebenprodukt des Silbers gewonnenen Metalle auszugleichen, war für eine gemeinsame Aktion der beteiligten Gruppen zugunsten einer Erhöhung der Silberpreise kein genügendes Interesse vorhanden. Anders als im Jahre 1902 und am Anfange des Jahres 1903 die Preise des weißen Metalls auf einem nie zuvor erreichten Tiefstand angekommen waren und es fraglich schien, ob sich eine Preiseinbuße auch in dieser Höhe auf die Nebenprodukte werde abwälzen lassen. Unter solchen Umständen gewann das Interesse der Silberproduzenten an einer Preissteigerung des weißen Metalls erhöhte Bedeutung.

Die größten Silberproduzenten aber waren damals wie heute: Mexiko und die Vereinigten Staaten von Amerika. Mexiko hatte noch das besondere, mit den Münzreformplänen zusammenhängende Interesse an einer Verbesserung der

---

[1] Ebenda 1900, S. 47.
[2] Stability of International Exchange S. 191.

Lage des Silbermarktes. Das Gelingen einer mexikanischen Münzreform berührte aber die Vereinigten Staaten ebensosehr wie Mexiko selbst; betrugen doch ihre Handelsbeziehungen zu diesem Lande nicht weniger als 70 % des mexikanischen Gesamthandels [1]; zudem war der weitaus größte Teil des in den Bergwerken Mexikos investierten Kapitals amerikanischen Ursprungs. Dieser Kapitalanteil der Vereinigten Staaten am mexikanischen Minenbesitz wird im Jahre 1902 auf 125 Millionen Dollars geschätzt [2]; unter Berücksichtigung des Umstandes, daß die meisten amerikanischen Firmen die Gewohnheit haben, zur Vermeidung von Stempelkosten sich in Mexiko nicht eintragen zu lassen, dürfte sich die Schätzung um ein Erhebliches erhöhen.

Wenn wir nun sehen, wie die gekennzeichneten größten Silberinteressenten, Mexiko und die Vereinigten Staaten von Amerika, zu einer Zeit, in der die Erhöhung der Silberpreise für sie besonderen Wert gehabt hätte, im Verein mit China die uns bekannte Währungskommission entsenden, so darf ohne weiteres angenommen werden, daß sie bei den Verhandlungen über eine Reform der Währungssysteme der Silberländer auch ihre eigenen Interessen nicht aus dem Auge verloren. Es ist nur natürlich, daß sie auch danach strebten, die Silbernachfrage für Währungszwecke zu regeln und so durch Stabilisierung der Preise den Stand des Marktes zu verbessern. Diesen Versuchen, die Nachfrage zu beeinflussen, fehlte der rechte Erfolg. Lexis schreibt über die Äußerungen der Regierungen zu den Vorschlägen der Kommission [3]: „Die angenommenen Resolutionen [4] sind durchaus akademischer Natur und sprechen im Grunde nur fromme Wünsche aus, denen jeder Freund des Menschengeschlechtes gern seinen Beifall spenden wird.“ Für Indien allerdings liegen Nachrichten vor [5], daß es durch planmäßige Ausführung seiner Käufe gelungen wäre, einen gewissen regulierenden Einfluß auf den Silberpreis auszuüben. Die verschieden gearteten Interessen und Bedürfnisse aber der meisten für die Silberkurse in Betracht kommenden Staaten machten es unmöglich, die Politik ihrer Ankäufe im Sinne bestimmter, von dritter Seite gegebener Anregungen zu gestalten.

Der Versuch, von seiten der Nachfrage aus den Silber-

---

[1] Datos Estadísticos, Mexiko 1903, Estado Num. 10 u. 15.

[2] Schätzung nach Alfred Gottschalk in der Mining World vom 18. Mai 1907.

[3] Lexis, Die Fixierung des Wechselkurses in den Silberwährungsländern. Conrads Jahrbücher. Jena 1903. III. Folge, 26. Band, S. 289.

[4] Vgl. dazu Cl. Heiss, Die Währungsreform in China, auf den Philippinen, in Panama und den anderen Silberwährungsländern, in Schmollers Jahrbuch, 29. Jahrgang, IV. Heft. 1905.

[5] Gold Standard in International Trade. Washington 1904 S. 26—29, vgl. auch S. 59.

preis künstlich zu beeinflussen, war also nicht durchweg erfolgreich.

Starke Interessen, wie die geschilderten, streben aber mit einer gewissen Naturnotwendigkeit danach, sich auf allen nur möglichen Wegen durchzusetzen.

Die Beeinflussung des Angebots stellt eine weitere Möglichkeit dar, Einfluß auf die Silberpreise zu gewinnen. Diese Bestrebungen knüpfen an die fernere Entwicklung der Schmelzhütten an.

II. Die Entwicklung der Schmelzhütten und die American Smelting and Refining Co.

Ursprünglich fand das Schmelzen, durch das die Metalle aus den Erzen gewonnen wurden, unmittelbar am Orte der Erzgewinnung statt; jede Mine von einiger Bedeutung[1] hatte ihre eigene Schmelzhütte. Diese im Bergwerksbezirk gelegenen lokalen Hütten hatten oft unter ungünstigen Transportverhältnissen für das von ihnen gebrauchte Heizmaterial zu leiden; auch hatten sie manchmal Schwierigkeiten, die verschiedenen Erzarten sich zu beschaffen, die als beste Mischung für das Schmelzverfahren in Betracht kommen; als daher die Silberpreise zu sinken begannen, konnten sie oft die Schmelzkosten nicht herauswirtschaften. So würde es rentabel, das Schmelzgeschäft vom Minenbetrieb loszulösen und zu verselbständigen. Lohnschmelzer kamen an Orten, die für den Bezug von Kohlen und Erzen besonders günstig gelegen waren, auf. Da sie das Schmelzgeschäft in größerem Maßstabe und mit besserer und moderner technischer Ausrüstung betrieben, gewannen sie leicht den Sieg über die alten oft primitiven Minenschmelzer, die mehr und mehr verschwanden. Der Umschwung, der sich sowohl in den Vereinigten Staaten wie in Mexiko vollzog, wird für das letztgenannte Land dadurch charakterisiert, daß dort nach einer Schätzung[2] vor dem Jahre 1885 90 % allen in Mexiko gewonnenen Silbers und Goldes am Produktionsorte ausgebeutet wurde, heute aber über 75 % alles produzierten Erzes über die Eisenbahn nach den verschiedenen Schmelzhütten des Landes geschafft wird, wo es in Verbindung mit Blei oder Kupfererzen zur Verhüttung gelangt. Bis 1890 verwandte man hauptsächlich Bleierze als Schmelzerze und mexikanische Gold- und Silbererze wurden nach Denver, Pueblo, Omaha, Kansas City und San Franzisko zu den dortigen Bleischmelzanlagen verschifft. Mexiko war Hauptlieferant von Bleierzen und überschwemmte damit tatsächlich

---

[1] Stability of international Exchange S. 181.

[2] Malcolmson: Relation of Mining and Smelting between Mexico and the United States. Proceedings of the eighth annual session of the American Mining Congress. El Paso, Texas, 1906, S. 116/7.

die Märkte der Vereinigten Staaten. Aber bald nach der Entdeckung und Entwicklung der Bleiminen der Sierra Madre und von Nuevo Leon in Nordmexiko setzten die Bleiproduzenten von Colorado einen Prohibitivzoll auf diese Erze durch, da sie fürchteten, ihre Kontrolle über den Bleierzmarkt werde durch die Einfuhr mexikanischer Bleierze in die Vereinigten Staaten leiden. Die Kontrolle der für den Schmelzprozeß damals unentbehrlichen Bleierze ermöglichte den Produzenten in den Vereinigten Staaten zu dieser Zeit, den Schmelzern solche Bedingungen zu diktieren, daß Schmelzgebühren auf Bleierz nicht nur ganz abgeschafft wurden, sondern daß die Schmelzer eine Zeitlang sogar gezwungen waren, mehr für den Bleigehalt der Erze zu zahlen, als ihr Marktwert betrug[1]. So wurden Gold- und Silberproduzenten der Vereinigten Staaten der Gnade der Bleiproduzenten überliefert. Diese Verteuerung unentbehrlicher Hilfsstoffe durch den Einfuhrzoll reizte natürlich zur Errichtung von Schmelzwerken im Produktionslande, in Mexiko selbst. In Orten wie[2] Aguascalientes, Monterey, Velardeña, Chihuahua, El Paso wurden große Hütten angelegt. Die gewaltig steigende Gold- und Silberproduktion Mexikos, verbunden mit einem Rückgang der Bleiproduktion, führte aber wieder zu einer Erhöhung der Schmelzgebühren, die Stilllegung einer Anzahl Gold- und Silberminen nach sich zog. Die Verhältnisse für die Produzenten geringwertiger silizischer Erze wurden erst wieder günstiger, als eine Anzahl bedeutender Schmelzanlagen mit zunehmender Kupferproduktion von der Blei- auf die Kupferbasis übergeführt wurden[3]. Mit der Beseitigung der kleinen lokalen Schmelzanlagen war aber erst der erste Schritt in einer bedeutsamen Entwicklung getan worden.

Offenbar war durch das Verschwinden der Kleinen der Konkurrenzkampf nicht ausgeschaltet; er tobte unter den wenigen vorhandenen Großen mit um so größerer Heftigkeit. Dieser Kriegszustand wurde aber, wie so oft im amerikanischen Wirtschaftsleben, durch einen Friedensschluß beigelegt, der aus dem Arbeiten gegeneinander ein Sich-in-die-Hände-Arbeiten machte. Wir kennen diesen Vorgang unter dem Namen Vertrustung.

Ohne die Geschichte des sog. Smelter Trusts kann die neueste Entwicklung der Preisbewegung des Silbers nur teilweise verstanden werden. Durch ihn erhalten die Einflüsse, die vom Angebot auf den Preis ausgehen, ihre ganz besondere Richtung.

Der Name Smelter Trust ist nur eine volkstümliche Be-

---

[1] Ebenda S. 117.
[2] The Mining World Chicago 26. Oktober 1907.
[3] Ein Kupferofen schmelzt dreimal soviel silizische Silbererze in derselben Zeit wie ein Bleiofen.

zeichnung für die am 4. April 1899 zu Trenton im Staate New Jersey unter Führung von Moore & Schley, Lewisohn Bros. und H. H. Rogers gegründete American Smelting and Refining Company[1]. Sie ging hervor aus dem Zusammenschluß von 13 Gesellschaften, die insgesamt 17 Schmelz- und 5 Raffinierwerke betrieben. Die Gesellschaften waren die folgenden[2]:

The United States Smelting & Refining Co., Helena and Great Falls, Mont.
National Smelting Co., Chicago, Ill.
Omaha & Grant Smelting Co., Omaha, Neb., and Denver, Col.
San Juan Smelting & Refining Co., Durango, Col.
Pueblo Smelting & Refining Co., Pueblo, Col.
Colorado Smelting Co., Pueblo, Col.
Hanauer Smelting Works, Salt Lake City, Utah.
Pennsylvania Lead Co., Pennsylvania Smelting Co., Salt Lake City, Utah, and Pittsburg, Pa.
Globe Smelting & Refining Co., Denver, Col.
Bi-Metallic Smelting Co., Leadville, Col.
Germania Lead Works, Salt Lake City, Utah.
Consolidated Kansas City Smelting & Refining Co., Kansas City, Mo., El Paso, Tex., Leadville, Col., and El Carmen and Sierra Mojada, Mexiko.
Chicago & Aurora Smelting & Refining Co., Chicago and Aurora, Ill., and Leadville Col.

Der Zusammenschluß dieser Gesellschaften stellte eine Vereinigung des weitaus größten Teiles sämtlicher amerikanischen Schmelzhütten dar; ihr Anteil am amerikanischen Schmelzgeschäft belief sich nach der Schätzung Chapmans[3], eines Banker und Broker in Newyork, auf 85 % aller Werke, soweit sie nicht der Interessensphäre der Guggenheims zugehörten.

Der Gründungsvorgang spielte sich folgendermaßen ab[4]. Die verschiedenen selbständigen Schmelzhütten, die an der Vereinigung teilnehmen wollten, gaben ihre Forderungen kund, in deren Höhe sie unter Übergabe ihres Besitzes an der Gesellschaft beteiligt zu sein wünschten. Soweit der Wert der Liegenschaften, Produktionsmittel und Patente die gewünschte Beteiligungsziffer überstieg, sollte eine Barauszahlung erfolgen. Die hierfür sowie für den Kauf ganzer Anlagen notwendigen Geldmittel wurden durch die Bildung eines besonderen „Konsortiums“ beschafft. Natürlich suchte

---

[1] Moody: The Truth about the Trusts, Washington 1904, S. 45 ff.
[2] Vgl. The Manual of Statistics, Washington 1902.
[3] Report of the Industrial Commission on Trusts and Industrial Combinations, XIII. S. 97. Washington 1901.
[4] Ebenda S. CIX/CX.

man dahin zu wirken, daß möglichst wenig Eigentümer den Gegenwert ihres Besitzes ganz oder teilweise ausgezahlt haben wollten; um sie zu veranlassen, für den Besitzübergang die Form der Beteiligung zu wählen, machte man zwischen ihrem Anteil an Liegenschaften und Produktionsmitteln und dem Anteil von Zeichnern baren Geldes keinen Unterschied. Beide erhielten für gezeichnete 1000 Doll. 10 preferred shares und 7 common shares. Das Gesamtkapital betrug 32,5 Mill. Doll. preferred stock und 32,5 Mill. Doll. common stock. Zur Ausgabe gelangten von beiden Kategorien je 27,4 Mill. Doll. Die 27,4 Mill. Doll. des preferred stock stellten den Gegenwert der tatsächlichen Bestände dar; unter ihnen figurierten Patente und besondere Methoden der Erzbehandlung, die auch hatten bewertet werden müssen. Mit 7,5 Mill. Doll.[1] wurde das Unternehmen bei seiner Gründung in Bar ausgestattet. Die ausgegebenen common shares bedeuteten zu 70 % lediglich eine Prämie für die Bereitwilligkeit (good will) der Einzelnen zur Zeichnung und zum Beitritt; die übrig bleibenden 30 % sollten die Kosten der Organisation decken und fielen zum großen Teil an die Leiter des Konsortiums. Befürchtungen einer Überkapitalisation, die sich an die Art der Finanzierung der Gesellschaften knüpfen konnten, haben sich nicht bewahrheitet; vielmehr wurde durch ihre Entwicklung die Voraussicht der Gründer glänzend gerechtfertigt.

Einen Markstein in der Entwicklung der Gesellschaft bildet die Angliederung der mächtigen, bisher noch abseits stehenden Schmelzergruppe der Guggenheims, die im Jahre 1901 erfolgte. Während die American Smelting and Refining Co. nur etwa 85 Mill. Doll. Kapital kontrolierte, waren in der Schmelzindustrie, die unter dem Einfluß der Firma M. Guggenheims Sons stand, angeblich rund 125 Mill. Doll. investiert[2]. Die Vereinigung dieser beiden mächtigen Gruppen sicherte dem Trust nicht nur auf lange hinaus eine Monopolstellung in der amerikanischen Schmelzindustrie, sie sicherte ihm auch eine Vormachtstellung in Mexiko sowie in Südamerika. In der Hauptsache waren es die Schmelzanlagen in Perth Amboy N. J., in Pueblo, Col., in Aguascalientes und Monterey, Mexiko, die zur American Smelting and Refining Co. geschlagen wurden.

Der Zusammenschluß dieser Gruppen bedeutete eine Kapitalerhöhung des Smelter-Trusts um 35 Mill. Doll., so daß sich von nun an sein Gesamtkapital auf 100 Mill. Doll. belief, das heute noch in gleicher Höhe zu Buche steht.

---

[1] The Truth about the Trusts S. 47.

[2] Report of the Industrial Commission on the relations and conditions of Capital and Labor employed in the Mining Industry Bd. XII. 1901, S. 239. Zeugnis des Harry A. Lee, Commissioner of mines, Colorado.

Da nach den Gesetzen des Staates New Jersey eine Gesellschaft Aktien aus ihren Beständen unter Pari nur gegen Liegenschaften und Produktionsmittel hergeben darf [1], wurde die Gesamtneuausgabe der Aktien im Betrage von 35 Mill. Doll. der Firma M. Guggenheim Sons gegen deren Besitz überliefert. Sie verkaufte davon wieder 10 Mill. Doll. zum Kurse von 90 % für die preferred shares und von 50 % für die common shares an die Direktoren und Aktionäre der Gesellschaft; der Erlös floß in die Kassen des Trusts.

Mit der Vereinigung dieser beiden größten Schmelzgesellschaften der Vereinigten Staaten war aber die Entwicklung des Trusts keineswegs abgeschlossen; vielmehr sind in den nun folgenden Jahren die Direktoren am Werke, seine Machtsphäre nach außen zu erweitern, im Innern seine Leistungsfähigkeit zu heben.

Diese letzterwähnten Bestrebungen, denen wir unsere Aufmerksamkeit zunächst zuwenden, wurzeln in der Arbeit an der Zentralisation der Betriebe. Ein ähnlicher Vorgang, den wir für das ganze Land beobachteten, als Lohnschmelzhütten an die Stelle der lokalen Hütten traten und deren Stillegung zur Folge hatten, vollzieht sich jetzt, auf höherer Stufe, innerhalb einer Gesellschaft, der American Smelting and Refining Co., allerdings mit dem Unterschiede, daß damals technische Rücksichten den Umschwung bedingten, diesmal Verkehrserleichterungen in erster Linie mitsprechen.

Zur Gesellschaft gehörige Schmelzanlagen mit geringer Produktionsfähigkeit und in ungünstiger Lage wurden abgebrochen, neue an Verkehrszentren angelegt oder dort bereits bestehende vergrößert. Die Folge war eine bedeutende Ersparnis an Transportkosten.

Hauptsächlich auf Grund der Jahresberichte der Gesellschaft lassen sich folgende allerdings nicht erschöpfende Angaben über ihren inneren Ausbau machen.

In den dem Zusammenschluß mit den Guggenheims folgenden Jahren schritt man zur Errichtung einer neuen Schmelzanlage [2] in Murray, nahe Salt Lake City, Utah. In Durango und Leadville, Col., in Perth Amboy, N. J. und Aguascalientes, Mexiko, wurden Schmelzanlagen neu ausgestattet, an einer Anzahl anderer auch Verbesserungen vorgenommen.

Ins Jahr 1905 fällt die Errichtung einer neuen Kupfer- und Bleischmelzanlage in Chihuahua, Mexiko [3], und die Erhöhung des jährlichen Ausbringens der Schmelzanlage von

---

[1] Moody: The Truth about the Trusts S. 50.

[2] Fourth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30. 1903, S. 7.

[3] Sixth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30, 1905, S. 9/10.

Perth Amboy um 60 Mill. engl. Pfund Kupfer. Ihre tägliche Silbererzeugung wird nach der Zeitschrift für Berg-, Salinen- und Hüttenwesen vom Jahre 1905 auf 100 000 oz geschätzt (= 3110 kg). Dieselbe Schmelzhütte von Perth Amboy wurde im Jahre 1906[1] um weitere 75 Mill. engl. Pfund jährlicher Produktionsfähigkeit erhöht. In dieses Jahr fällt auch die Neuanlage einer Hütte in Omaha, Neb., und eine Vergrößerung der Schmelzanlage in Leadville, Col., um 7,500 tons im Monat.

War die Gesellschaft einerseits bemüht, durch umfassende und moderne Ausgestaltung ihrer Anlagen ihre Leistungsfähigkeit zu heben, so waren andererseits ihre Bestrebungen auf Stärkung ihres Einflusses gegenüber konkurrierenden Betrieben gerichtet; teils suchte man sie dem Konzern direkt einzuverleiben, teils die Mehrheit des Aktienkapitals an sich zu ziehen und so ihrer Entschließungen Herr zu werden.

Nicht nur um die Heranziehung außerhalb stehender Schmelzanlagen handelte es sich; die Erwerbung eigener Erzgruben sollte der Gesellschaft ein gewisses Minimum ununterbrochner Versorgung mit Rohmaterial, der Erwerb von Kohlengruben billiges Feuerungsmaterial, die Gründung und Angliederung einer Schiffahrtsgesellschaft billige Frachten gewährleisten. Unter diesen Gesichtspunkten sind die Vereinigungen mit weiteren Gesellschaften zu erklären, die wir jetzt in zeitlicher Reihenfolge betrachten, soweit es die knappen Jahresberichte der Gesellschaft zulassen.

Im Geschäftsjahre 1903 übernahm die American Smelting and Refining Co. das Kapital der United States Zinc Company. Sie wurde damit Eigentümerin einer Zinkerzschmelzanlage in Pueblo, Col.[2]. Gleichzeitig wurde die Carbon, Coal and Coke Company mit wertvollem Besitz an Kohlenfeldern in Colorado gewonnen.

Im Geschäftsjahre 1904[3] fand ein Teil des unverteilten Gewinnes der American Smelting and Refining Co. Anlage in den Blei verarbeitenden Gesellschaften; man wollte damit dem Trust gewisse Absatzmöglichkeiten des von ihm produzierten Bleies gewährleisten. Die Gesellschaften sind im Geschäftsbericht nicht genannt; nach Moody[4] kommen als solche in Betracht die National Lead Company und die United Lead Company, die Blei schmelzen, raffinieren und weiter verarbeiten.

---

[1] Seventh Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30, 1906, S. 7.

[2] Fourth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30 1903, S. 7.

[3] Fifth Annual Report of the American Smelting and Refining Co. for the fiscal year ended April 30 1904, S. 8.

[4] The Truth about the Trusts. S. 56/7.

Die National Lead Company wurde in New-Jersey am 7. Dezember 1891 als Nachfolgerin des National Lead Trust gegründet. Sie hat Schmelz- und Raffinierwerke in New York, Pennsylvanien, Missouri, Ohio, Massachusetts, Illinois und anderen Staaten, zusammen 26 Anlagen. Ihr Kapital besteht aus 15 Millionen 7 %igen preferred shares und 15 Millionen common shares.

Die United Lead Company wurde im Januar 1903 im Staate New-Jersey ins Leben gerufen. Folgende Werke gingen bei der Gründung in ihr auf:

James Robertson Lead Co., Baltimore, Md.
Omaha Shot & Lead Co., Omaha, Neb.
Northwestern Shot & Lead Works, St. Paul, Minn.
Collier Shot Tower Works, St. Louis, Mo.
Bailey & Farrell Shot Works, Pittsburg, Pa.
Markle Lead Works, St. Louis, Mo.
Gibson & Price, Cleveland, Ohio.
Le Roy Shot & Lead Works, New-York.
Union Lead & Oil Works, Brooklyn, N. J.
Sportsman's Shot Works, Cincinnati, Ohio.
Chicago Shot Tower Co., Chicago, Ill.
Hoyt Metal Co., St. Louis, Mo.
Tatham & Bros, New-York,
Raymond Lead Co,, Chicago, Ill.
E. W. Blatchford & Co., Chicago, Ill.
Thomas W. Spanks, Philadelphia, Pa.
Chadwick-Boston Lead Co., Boston, Mass.
Lansten Lead Works, Chicago, Ill.
Mc. Dougall White Lead Co., Buffalo, N. Y.

Außerdem übernahm die Gesellschaft 281 000 Doll. 5 %ige Obligationen der Chadwick-Boston Lead Co. 12 Mill. 5 %ige Obligationen hatte die United Lead Company selbst ausgegeben; ihr Aktienkapital betrug 10 Mill. Doll. 6 %ige preferred shares, 15 Mill. Doll. common shares.

Soviel über die Annäherung der American Smelting and Refining Co. an die Gruppe der Blei verarbeitenden, schmelzenden und raffinierenden Gesellschaften der Vereinigten Staaten im Jahre 1903/4.

In demselben Jahre erwähnt der Geschäftsbericht[1] als weiteres, für die Ausdehnung der Gesellschaft wichtiges Ereignis die Gründung der American Smelters Steamship Company, deren Gesamtkapital sich in den Händen des Smelter-Trusts befindet. Die Flotte[2] der neuen Schiffahrtsgesellschaft

[1] Fifth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30 1904, S. 8, vgl. die dem Bericht beigefügte Karte.

[2] Ebenda.

vermittelt den Verkehr von Perth Amboy nach Tampico (Mexiko), Galveston (Texas), Huanchaca (Bolivien), sowie von Galveston nach Huanchaca.

Ihre Dampfer bringen Erze und Metalle von Mexiko und Südamerika nach Perth Amboy, den Hauptschmelzwerken der American Smelting and Refining Co. an der atlantischen Küste, während sie in den Vereinigten Staaten als Rückfracht Kohle, Koks und Materialien aller Art für den Bedarf der mexikanischen Hütten der Gesellschaft verladen. Der Gedanke dieser Gründung hat sich als ein besonders glücklicher bisher erwiesen; trotz recht niedriger Frachtgebühren wurde schon im ersten Jahre ein Gewinn von 93 004,50 Doll. erzielt.

Das Geschäftsjahr 1905 ist besonders wichtig für die Erzversorgung des Trusts. Damals wurde die American Smelters Securities Co. in den Konzern der American Smelting and Refining Co. hineinbezogen. Die neue Gesellschaft, am 31./3. 05 als American Smelters Exploration Co. in New-Jersey gegründet, repräsentierte ein Kapital von 77 Mill. Doll. Diese Angliederung erfolgte, weil sich beim Smelter Trust ein gewisser Kapitalmangel[2] eingestellt hatte, dem man begegnen wollte, ohne eine Erhöhung des Aktienkapitals vorzunehmen.

Die Kontrolle[3] über die American Smelters Securities Co. wurde in der Weise gewonnen, daß man im April 1905 durch den Kauf von 177 510 common shares der Gesellschaft im Nennwerte von 17 751 000 Doll. den größten Teil des 30 Mill. Doll. betragenden common stocks an sich brachte; damit hatte man Stimmenmehrheit in der Generalversammlung erlangt; denn statutenmäßig waren die Inhaber von common shares allein stimmberechtigt; die Inhaber von preferred shares sollten in den ersten zwei Jahren des Bestehens der American Smelters Securities Co. überhaupt keine Stimme haben, stimmbererhtigt nur dann werden, wenn ihnen keine Dividende gezahlt würde. Diese Bestimmung wurde dadurch illusorisch, daß die American Smelting and Refining Co. dem größten Teil des preferred stock von 47 Mill. Doll. dem 30 Mill. Doll. betragenden preferred stock B, eine 5%ige Dividende jährlich garantierte; sie übernahm ferner die Garantie für die Rückzahlung des ganzen Kapitals dieses preferred stock B bis zum 1. Juni 1930 und erwarb sofort 25 000 shares davon im Betrage von 2 302 270 Doll. durch Ankauf an der Börse.

Die Bedeutung dieser Aktion der American Smelting and Refining Company, die Kontrolle der Smelters Securities Co. zu erlangen, liegt einmal darin, daß der Trust größere Sicherheit ununterbrochener Erzversorgung gewann. War doch die

---

[1] Sixth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30 1905, S. 10.

[2] New York News Bureau am 11. Mai 1905.

[3] Moodys Manual 1907, S. 1899.

neuangegliederte Gesellschaft Besitzer zahlreicher Erzgruben oder deren Aktien[1]; von der Guggenheim Exploration Company hatte sie verschiedene Minenbesitzungen und Minen-interessen in Colorado, Missouri, Mexiko erlangt und Minen in Washington, Kalifornien, Utah, Missouri, Mexiko hinzugekauft.

Aber auch den Bestrebungen des Smelter Trusts auf Erweiterung und Vermehrung seiner Schmelzanlagen wurde durch Erwerb der American Smelters Securities Co. Rechnung getragen. Es gehörten ihr an[2] die Schmelz- und Raffinierwerke der folgenden Gesellschaften:

1. Selby Smelting and Lead Co., San Franzisko. (Blei.)
2. Everett Smelting and Refining Works, Everett, Wash. (Blei.)
3. Federal Lead Co., Federal, Ill. (Blei.)
4. Tacoma Smelting Co., Tacoma Wash. (Blei und Kupfer.)

Weiterhin[3] erwarb die American Smelters Securities Co. im Laufe des Jahres 1905 die Kontrolle über die Federal Mining and Smelting Company und die Utah Copper Company.

Der Versuch, auf Grund der Jahresberichte der American Smelting and Refining Company die Fäden zu entwirren, die von ihr zu den mannigfachen, ihr alliierten Gesellschaften hinüberleiten, kann auf Vollständigkeit keinen Anspruch machen. Wird doch gerade auf diesem Gebiet infolge der in den Vereinigten Staaten herrschenden Anti-Trust-Stimmung von den Wissenden eine begreifliche Zurückhaltung geübt. Immerhin aber konnte das Weiterschreiten der Gesellschaft nach außen in seinen wesentlichen Punkten skizziert werden.

Es wird begleitet von einer gleichmäßigen Zunahme der Ersparnisse und einer außerordentlich konservativen Finanzpolitik im Innern. Während man, als die Kombination zustande kam, von einer Überkapitalisierung reden konnte[4], hat der Erfolg die planende Voraussicht der Gründer in glänzender Weise gerechtfertigt.

Jahr für Jahr konnte die 7%ige Dividende auf die Vorzugsaktien gezahlt werden; im zweiten Halbjahr 1904, also im fünften Geschäftsjahre, wurde mit einer Dividendenzahlung von 2½% pro Jahr auf die common shares begonnen, die sich im Jahre 1905 auf 5%, im Jahre 1906 auf 6½%, im Jahre 1907 auf 8% erhöhte.

---

[1] Ebenda S. 1898.

[2] Seventh Annual Report of the American Smelting and Refining Co. for the fiscal year ended April 30 1906, S. 8.

[3] Moodys Manual 1907, S. 1898.

[4] Report of the Industrial Commission, Band V, S. 13, Trusts and Industrial Combinations S. 39 ff.

Darüber hinaus waren alljährlich noch beträchtliche Überschüsse zu verzeichnen. Im Folgenden sind dem auf die preferred shares und die common shares verteilten Gewinn diese Überschüsse gegenübergestellt, die sich nach Abzug der insgesamt ausgeschütteten Dividende, sämtlicher Unkosten und Abschreibungen ergeben.

	Verteilt auf preferred shares:		%	Verteilt auf common shares:		%	Überschuß zur Verfügung der Verwaltung:	
1907:	3 500 000	Doll.	7	4 000 000	Doll.	8	2 414 253	Doll.
1906:	3 500 000	„	7	3 250 000	„	6,5	2 024 056	„
1905:	3 000 000	„	7	2 500 000	„	5	1 618 913	„
1904:	3 500 000	„	7	1 250 000	„	2,5	1 966 738	„
1903:	3 500 000	„	7	—		—	1 921 103	„
1902:	3 500 000	„	7	—		—	61 619	„
					Bestand 1901		2 890 349	„
					Zusammen		12 897 031	Doll.

Diese so angesammelten Überschüsse werden in bar bei Banken und Trustgesellschaften untergebracht, zum Teil in kurzfristigen Sicherheiten angelegt[1]; doch geht die Politik der Direktoren dahin, diese Anlagen wegen der geringen Erträgnisse, die sie abwerfen, nicht zu hoch anwachsen zu lassen.

Vielmehr suchen sie einen möglichst hohen Prozentsatz des Gewinnes durch Verbesserungen der bestehenden Betriebe, Neuanlagen, Investierungen bei anderen Werken zur Hebung der eigenen Gesellschaft und Stärkung ihres Einflusses nutzbar zu machen; ein weiterer Teil fließt in den Gewinnbeteiligungsfonds der Beamten.

Im Folgenden sind die Nettoerträge, die Abschreibungen, sowie die nach ihrem Abzug verbleibenden Überschüsse nebeneinander gestellt, deren Verteilung als Dividende auf Vorzugs- und Stammaktien oben dargelegt ist.

	Nettoertrag:		Abschreibungen:		Überschuß:	
1907:	11 509 668	Doll.	1 595 415	Doll.	9 914 253	Doll.
1906:	10 161 358	„	1 387 302	„	8 774 056	„
1905:	8 898 811	„	1 279 898	„	7 618 913	„
1904:	7 905 572	„	1 188 834	„	6 716 738	„
1903:	7 576 785	„	2 155 682	„	5 421 103	„
1902:	4 861 619	„	1 300 000	„	3 561 619	„
	50 913 813	Doll.	8 907 131	Doll.	42 006 682	Doll.

In den sieben Jahren seit dem Zustandekommen der Kombination mit den Guggenheim's sind also 8,91 % des Aktienkapitals abgeschrieben worden.

[1] Sixth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30 1905, S. 8.

Derselben Absicht, die Gesellschaft finanziell auf eine möglichst sichere Basis zu stellen, diente die Schaffung eines Spezialreservefonds. Er war dazu bestimmt, einen Ausgleich zu bilden für Verluste, die sich bei einem Preisfall der während des Schmelzprozesses in den Händen der Gesellschaft befindlichen Metallbestände ergeben konnten[1]. Die besonderen Rückstellungen für diesen Zweck betrugen

im Jahre	1903:	1 500 000	Doll.[2]
„ „	1904:	500 000	„ [3]
„ „	1905:	637 795,25	„ [4]

Im Jahre 1906 wurde infolge steigender Preise kein Betrag ausgeworfen.

Weiterhin gelangten die Obligationen einiger Gesellschaften zur Amortisation, die man im Jahre 1901 mit hatte übernehmen müssen. So wurden vollständig aufgekauft 199 000 Doll. der Pueblo Smelting and Refining Co., 1 000 000 Doll. der Consolidated Kansas City Smelting and Refining Co., ferner 1 133 000 Doll. Obligationen der Omaha Grant Smelting Co. bis auf 549 000 Doll. getilgt, so daß von der gesamten Obligationenschuld des Jahres 1901 von 2 332 000 Doll. im Jahre 1906 nur noch 549 000 Doll. zu Buche stehen. Die Investierungen bei anderen Gesellschaften wuchsen von 1 028 597 Doll. im Jahre 1903 auf 4 179 914,51 Doll. im Jahre 1906. Noch nicht zu Buche steht die im Jahre 1905 erfolgte Beteiligung von 17 751 000 Doll. bei der American Smelters Securities Co.

Selbstverständlich hatte die Gesellschaft für diese Operationen weitere Mittel zur Verfügung als nur die in den Bilanzen nachgewiesenen. Die Anknüpfung zahlreicher Interessen in großem Maßstabe wurde ihr nur durch die Form der Tochtergesellschaften ohne Kapitalerhöhung möglich.

Über die Umsätze der Gesellschaft geben die Bilanzen kein Bild; nur der Jahresbericht für 1903[5] weist Einnahmen aus dem Verkauf von Metallen mit 82 985 441 Doll. nach.

Immerhin sind aber aus dem vorliegenden Material wichtige Schlüsse abzuleiten. Seine Lektüre erweckt den Eindruck steigender Rentabilität des im Betriebe investierten Kapitals sowie eines von konservativem Geiste erfüllten Geschäftsgebahrens der leitenden Männer, zweier für den Bestand der Gesellschaft bedeutsamer Momente.

---

[1] Fourth Annual Report of the American Smelting and Refining Company . . . 1903, S. 6.
[2] Ebenda.
[3] Fifth Annual Report . . . 1904, S. 6.
[4] Sixth Annual Report . . . 1905, S. 7.
[5] Fourth Annual Report . . . 1903, S. 9.

III. Der Einfluß der American Smelting and Refining Company auf den Silberpreis.

Die konservative Leitung der Gesellschaft, die in der charakterisierten Finanzpolitik zum Ausdruck kommt, verbürgt die längere Dauer ihrer in der Monopolstellung im Schmelzerwesen begründeten wirtschaftlichen Macht.

Wie zeigt sich diese wirtschaftliche Macht?

Ebenso, wie es dem Petroleumtrust gelang, durch ein Zwischenglied zwischen Produktion und Konsum die Petroleumgewinnung in den Vereinigten Staaten zu kontrollieren, beherrscht auch die American Smelting and Refining Company durch ihre Vormachtstellung im Schmelzerwesen die Gesamtproduktion der Erze, die ja zum größten Teil in ihren Anlagen verhüttet werden.

Für das Silber gewinnt aber diese Machtstellung des Trusts internationale Bedeutung. Ist doch das Silberausbringen der beiden größten Silberproduzenten der Welt, Mexikos und der Vereinigten Staaten, der Hauptsache nach in seiner Hand vereinigt. Im Jahre 1903, einem Jahre, in dem die Heranziehung der American Smelters Securities Company an den Smelter-Trust noch nicht erfolgt war, teilten die mexikanischen Delegierten der internationalen Währungskommission in einer Studie über den Silbermarkt mit[1], daß von den etwa 110 Mill. Unzen der gesamten mexikanischen und amerikanischen Silberproduktion 92 Millionen Unzen mit einem Abzug von nur ungefähr 5—10 % in den Händen dreier „in Harmonie" arbeitender Gruppen wären, durch die sie zum Verkauf auf den Londoner Markt gelangten. Daß diese Schätzung von sachkundiger Seite stammt, dafür bürgt die Person des Mr. Brush, Secretary der American Smelting and Refining Co., der auch Mitglied der Kommission war. Nach ihm wurden kontroliert:

	oz	
	70 000 000	durch die American Smelting and Refining Co.,
	15 000 000	durch die American Metal Co.,
	5 000 000	durch die United Metals Selling Co.
Zus.:	90 000 000	Unzen.

Weitere 20 000 000 Unzen entfielen auf verschiedene mexikanische Produzenten. Nach einer andern Quelle, dem Geschäftsbericht[2] der American Smelting and Refining Company,

[1] Stability of International Exchange S. 181.

[2] Fourth Annual Report of the American Smelting and Refining Co. for the fiscal year ended April 30. 1903, S. 9.

wurden von ihr im Geschäftsjahr 1902/3 Erze mit einem Silbergehalt von 62 389 438 oz zur Verhüttung angekauft. Das gesamte Silberausbringen der amerikanischen Blei- und Kupferhütten überhaupt betrug nach dem Zensus[1] der Vereinigten Staaten im Jahre 1902 88 677 816 Unzen fein, von denen 78 896 284 aus Blei- und 9 781 532 aus Kupferhütten stammten. Natürlich sind die Zahlen des Geschäftsberichtes und des Zensus nicht direkt vergleichbar; diese bedeuten die Gesamthüttenproduktion der Vereinigten Staaten, jene bringen den Silbergehalt der für die Hütten der American Smelting and Refining Company in den Vereinigten Staaten und Mexiko bestimmten Erze, ohne zugleich über den Bedarf der Werke Aufschluß zu geben, die mit dieser Gesellschaft in engerem oder loserem Zusammenhange standen. Heute nun, nachdem, wie dargestellt, der innere Ausbau der Gesellschaft mächtig gefördert und ihr äußerer Umfang noch bedeutend erweitert ist, wird ihr Anteil an der Silbergewinnung der Vereinigten Staaten auf 85 % geschätzt[2]. — Daß eine ähnliche Vormachtsstellung der American Smelting and Refining Company für Mexiko bestehe, ist seinerzeit von der mexikanischen Regierung bestritten worden[3]. Eine von ihr eingeleitete offizielle Untersuchung kam zu dem Resultat, die Gesellschaft könne das dortige Schmelzerwesen nicht kontrollieren, da ihre eignen Schmelzwerke zusammen mit den ihnen angegliederten nur 4000 tons Erz täglich verhütten könnten, die unabhängigen Schmelzhütten dagegen mehr als das Dreifache, etwa 14 500 tons täglich leisteten. Zugleich wurde festgestellt, daß von den 50 unabhängigen mexikanischen Hütten 36 nur 25—250 tons Erz täglich zu verarbeiten imstande wären. Dazu ist zu bemerken, daß die unabhängigen Hütten nur e i g e n e Erze schmelzen[4], also als Lohnschmelzer nicht in Konkurrenz mit dem Trust kommen, daß ferner die 36 Hütten mit ihrer geringen Produktionsfähigkeit viel zu weit ab vom Verkehr liegen, um überhaupt noch wirtschaftlich verkaufen zu können. Sie treten nicht direkt mit dem Konsumenten in Verbindung; ihr Abnehmer ist der Trust, auf den sie angewiesen sind und der infolgedessen in der Lage ist, ihre Produktion zu kontrollieren. Ein Pool, den die unabhängingen Werke, an ihrer Spitze die Hütten von Torreon und San Luis Potosi geschlossen hatten, konnte sich nicht halten; durch sein Auseinandergehen erhielt die American Smelting and Refining Co. vollends Oberwasser. Die Torreon[5] Smelting Co. wurde in

[1] Departement of Commerce and Labor. Bureau of the Census. Special Reports. Mines and Quarries 1902. Washington 1905, S. 537.
[2] Moodys Manual 1907, S. 1897.
[3] The Engineering and Mining Journal 30. September 1905, S. 608.
[4] Ebenda 21. Oktober 1905, S. 736.
[5] The Truth about the Trusts S. 42.

den Konzern des Trusts einbezogen; als einziger, nennenswerter Konkurrent blieb eine Hütte in Monterey abseits. „Der amerikanische Schmelzwerkstrust“, so heißt es in den Berichten für Handel und Industrie für 1905[1], „beherrscht fortgesetzt die Lage in den nördlichen und mittleren mexikanischen Staaten, und Versuche, von ihm unabhängige Schmelzwerke zu errichten, kamen bisher nicht zur Ausführung.“

Die Bedeutung dieser Vormachtstellung des Trusts in den Vereinigten Staaten und Mexiko für die Weltsilberversorgung geht hervor aus der Bedeutung dieser beiden größten silberproduzierenden Länder für den Silbermarkt. Ergänzen sich doch die Beträge, die der Hauptsilbermarkt der Welt, London, alljährlich an Silber ausführt, zu 76,2 % aus den Vereinigten Staaten von Amerika, wie die Tabelle nachweist, in der die Silberausfuhr der Vereinigten Staaten nach England der Gesamtsilberausfuhr Englands gegenübersteht:

In Millionen Unzen:

	Gesamtsilberausfuhr der Vereinigten Staaten[2]	Silberausfuhr der Vereinigten Staaten nach England[3]	Gesamtsilberausfuhr Englands[3]
1901	92,6	85,2	95,8
1902	93,1	80,9	95.3
1903	74,9	73,7	103,6
1904	86,7	76,7	111,4
1905	94,2	84,1	119,8
	441,5	400,6	525,9

Demnach beträgt die Silberausfuhr der Vereinigten Staaten nach England in diesen 5 Jahren 76,2 % der Gesamtsilberausfuhr Englands und 90,8 % der Gesamtsilberausfuhr der Vereinigten Staaten.

Nur etwa 10 % der Gesamtausfuhr der Vereinigten Staaten, berechnet für die Jahre 1901 bis 1905, gehen also nicht über den Londoner Silbermarkt. Die Exporte der Vereinigten Staaten enthalten die Exporte Mexikos, das 67,3 % seiner Produktion nach den Vereinigten Staaten ausführt.

Nach einer für die Jahre 1901—1905 angestellten Berechnung betrugen in Millionen Unzen

[1] S. 791.

[2] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1901—1906.

[3] Report of the Director of the Mint 1901—1906.

	Die Silberproduktion Mexikos[1]	Die Silberexporte Mexikos nach den Verein. Staaten[1]
1901	57,7	42,5
1902	60,2	41,9
1903	70,4	37,6
1904	60,8	39,4
1905	65,0	50,0
	314,1	211,4 = 67,3 %

der mexikanischen Produktion.

Nach der Darstellung[2] der mexikanischen Delegierten der internationalen Währungskommission kann man annehmen, daß etwa 4 Millionen Unzen der mexikanischen Produktion jährlich zu Zwecken des Münzumlaufs zurückgehalten werden, 14 Millionen Unzen als mexikanische Handelsmünze nach dem fernen Osten gelangen.

Der Einfluß einer Gesellschaft nun, welche die Kontrolle über solche für die Weltsilberversorgung ins Gewicht fallende Silbermengen hat, muß unter den Preisbestimmungsgründen des Silbers auf seiten des Angebots als ganz hervorragender Faktor bewertet werden.

Schon im Jahre 1899, als die American Smelting and Refining Co. erst ins Leben gerufen wurde und die Angliederung der Gesellschaft der Guggenheims noch nicht erfolgt war, schrieb das Engineering and Mining Journal[3], daß es dem Konzern wahrscheinlich möglich sein werde, den Silberpreis um 3 oder 4 cents für die Unze zu erhöhen. In dem Bericht des amerikanischen Münzdirektors für das Jahr 1901[4] findet sich folgende Notiz: „In May it was rumored in London that there was a movement on foot among American smelters and refiners to regul te the output and prices, which led to buying on the part of speculators, who anticipated a strong movement"; der Münzdirektor fügt allerdings hinzu, daß sich diese Hoffnung damals nicht verwirklicht habe.

Ein wie großes Interesse die Silberproduzenten an einer Erhöhung der Silberpreise hatten, ist dargelegt worden. Der Versuch, auf die Silberpreise zu wirken durch Beeinflussung der Nachfrage, war nicht von dem erwünschten Erfolge begleitet gewesen. Welche Möglichkeiten boten sich für die Silberproduzenten innerhalb des Trusts dem Interesse gemäß zu handeln?

Die Beantwortung dieser Frage wird sich erschöpfen in

---

[1] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1901—1906.

[2] Stability of International Exchange S. 181.

[3] Nummer vom 11. März 1899.

[4] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1901, S. 32.

der Darstellung der Formen, unter denen die American Smelting and Refining Company das von ihr kontrollierte Angebot zum Teil vom Markt zurückhalten konnte.

Eine Einschränkung der Produktion war erreichbar einmal durch Stillegung von Schmelzhütten. Stilllegungen sind planmäßig erfolgt aus dem Bestreben heraus, der Gesellschaft die größtmöglichen Vorteile der Konsolidation der Industrien zugute kommen zu lassen. Gewaltige Anlagen wie solche in Denver und Pueblo mußten dieser Tendenz weichen[1]. Hand in Hand mit solchen Stillegungen ging die Erweiterung oder der Neubau anderer umfassender, besser ausgestatteter Hütten. Es ist unmöglich, in diesem Prozeß zu erkennen, welche Stillegungen erfolgt sind, ohne eine Äquivalent in der Erhöhung der Produktionsfähigkeit anderer zu finden; denn nur von solchen Stillegungen würde man sagen können, sie seien bestimmt, durch Einschränkung der Produktion in der Richtung einer Erhöhung der Silberpreise zu wirken. Trotzdem ist aber nicht zu bestreiten, daß diese Tendenz, die Produktion einzuschränken, bei den Stillegungen eine Rolle gespielt hat. Sie tritt klar zutage anläßlich des mit der Geldkrise des Jahres 1907/08 verbundenen Niederganges der Metallpreise. So teilt das Boston News Bureau am 9. Dezember 1907 mit, daß der Trust sämtliche Kupfergruben in Mexiko sowie einen Teil der Hütten infolge der niedrigen Metallpreise stillgelegt habe, daß er auch in den Vereinigten Staaten zum großen Teil sich darauf beschränke, lediglich kontraktlich festgelegte Aufträge auszuführen.

Einschränkend auf die Produktion kann der Trust auch dadurch wirken, daß er durch Änderung des Schmelzgebührentarifs, durch die Art der Probenentnahme und des Probierens ärmere Erze von der Verhüttung ausschließt.

In einem von der Gesellschaft bekannt gegebenen Tarif[2] werden folgende Schmelzgebühren für die Behandlung von Erzen festgesetzt, die Gold und Kupfer, Gold und Silber, Eisen und Silber, Gold und Blei enthalten:

5,00	Doll. p ton auf Erze bis zur Höhe von	14	Doll. Bruttowert p ton
6,00	„ „ „ „ „ „ „ „ „	15—20	„ „ „ „
6,50	„ „ „ „ „ „ „ „ „	21—25	„ „ „ „

Der höchste Wert der niedrigsten Klasse war danach also mit etwa 36 % Gebühren belastet, der der nächsthöheren Klasse mit 30 %, der der höchsten Klasse mit 26 %. Die unterschiedliche Behandlung der Erze nach dem größeren oder

[1] Aus einer Rede Franklin Guitermans, des General Manager der American Smelting and Refining Co. abgedruckt: Report of Proceedings of the American Mining Congress Denver, Col, 16.—19. Oktober 1906, S. 207.

[2] The Lead and Zinc News vom 31. Dezember 1906.

geringeren Feingehalt, den sie aufweißen, ist an sich natürlich durchaus berechtigt; denn geringwertige Erze werfen eben bei gleicher Arbeitserfordernis niedrigeren Ertrag ab als ergiebigere [1]. Andererseits gibt aber der Tarif die Möglichkeit, durch Erhöhung der Schmelzgebühren die Bergwerksproduktion geringwertiger Erze überhaupt unrentabel zu machen und so eine Einschränkung der Erzgewinnung herbei zu führen.

Daß mit der Bildung des Smelter Trusts infolge der Zentralisation der Industrie in großen Hütten die Schmelzgebühren niedriger geworden sind, wird allgemein zugegeben [2]. Wie seitdem die Preispolitik der Gesellschaft sich gestaltet hat, ist im Einzelnen nicht zu ermitteln. Mr. Chapman, einer der beim Smelter-Trust beteiligten Bankiers, antwortet vor der Industrial Commission [3] auf die Frage, ob die Preise der Schmelzgebühren seit Gründung der Gesellschaft in die Höhe gegangen seien: „That I could not answer“.

Im Jahre 1906 hören wir von Klagen der Erzproduzenten, daß die American Smelting and Refining Company im ersten Halbjahr 1906 ihre Gebühren für das Probieren der Erze von 60—65 cts per ton auf 1 Doll. heraufgesetzt habe [4]. Eine gleichzeitig vorgenommene mäßige Erhöhung der Schmelzgebühren wurde wieder rückgängig gemacht, als die Kupferpreise eine Steigerung erfuhren und besondere technische Fortschritte die Ausbeutung geringwertiger Erze erleichterten [5]; das Mittel der Heraufsetzung der Schmelzgebühren verliert seinen Wert, als der Effekt, Erhöhung der Preise, erreicht ist. Die Tendenz der Tarifpolitik der Gesellschaft auf Erhöhung der Preise kommt zur Zeit der Krise des Jahres 1907/8 besonders klar zum Ausdruck. Gegen Ende des Jahres 1907 gibt der Trust bekannt [6], daß seine Tarifordnungen nicht mehr wie in früheren Jahren nur in längeren Zwischenräumen eine Änderung erfahren sollen; er führt vielmehr gleitende, den jeweiligen Marktbedingungen sich anpassende Gebührensätze ein! Wenn irgendwo noch Zweifel über den Zweck dieser Maßnahmen bestanden haben sollten, so wurden sie behoben, als Anfang des Jahres 1908 der Trust im Vollgefühl seiner durch Angliederung der Amalgamated Company erweiterten Macht die Schmelzgebühren der Hütten East Helena und Great Falls um mehr als 50 % erhöhte [7]. Dieses Vorgehen entfesselte einen

[1] Vgl. darüber Guiterman, Report of Proceedings of the American Mining Congress S. 209.

[2] Report of the Industrial Commission . . . Capital and Labor employed in the Mining Industry. Band XII. Washington 1901, S. 238 ff.

[3] Report of the Industrial Commission. Trust and Combinations Band XIII 1901, S. 97.

[4] Report of Proceedings of the American Mining Congress. Ninth Annual Session, Denver 1906, S. 201.

[5] Engineering and Mining Journal, Denver, 10. November 1906.

[6] Boston News Bureau 18. November 1907.

[7] Ebenda 2. Januar 1908.

Entrüstungssturm der Erzproduzenten, besonders der Produzenten geringwertiger Erze, die so von der Produktion überhaupt ausgeschaltet wurden. Man berief eine Versammlung für den 16. Januar 1908 und drohte, falls die Gebühren nicht herabgesetzt würden, die Regierung zum Bau unabhängiger Hütten zu veranlassen.

Aber auch ohne dieses grobe, offenbar wenig volkstümliche Mittel der Tarifänderung läßt sich die Produktionsziffer herabdrücken durch geschickte Ausnutzung des Spielraums, den die Bestimmung der Feinheit der Erze zuläßt.

Um nun bei den Organen, welche die Schätzung im Auftrage der Gesellschaft vorzunehmen hatten, jedenfalls die Tendenz einer Feinheitsangabe über den tatsächlichen Wert der Erze hinaus zu vermeiden, ging man dazu über, diese Beamten am Gewinn zu beteiligen. Sie erhielten im Jahre 1904 91 253,89 Doll., im Jahre 1905 216 815,76 Doll. als Gewinnanteil ausgezahlt. Der Geschäftsbericht[1] macht hierzu folgende interessante Bemerkungen:

„In making this distribution to the employees of the company, the Board has been pleased to state its belief that the encouragement given to the employees through the previous distribution of earnings has had no small influence in bringing about the very satisfactory condition of prosperity enjoyed by the company during the past year."

Die Direktoren waren offenbar mit dem Erfolge der von ihnen eingeschlagenen Politik recht zufrieden. So wurden im Jahre 1906 die Zuwendungen an die Beamten auf 449 203,72 Doll., im Jahre 1907 auf 540 419,64 Doll. erhöht.

Wie aus dem Zitat hervorgeht, war also die Gewinnbeteilung der Beamten weniger aus sozialpolitischen als aus kaufmännischen Rücksichten erfolgt. Ein schlagender Beweis dafür ist die Art, in der die am meisten Beteiligten, die Erzproduzenten, auf diese Maßnahme reagierten. Sie empfanden es als ein schreiendes Unrecht, daß man die Erzprüfungsstellen an niedriger Bewertung des angebotenen Materials interessierte. Am prägnantesten gab wohl Senator E. M. de la Vergne auf dem American Mining Congress in Denver, im Jahre 1906 diesen Klagen Ausdruck, indem er sagte[2]: „I do object to the men who are paid to determine the values of our ore being interested in making it lower than it really is."

Weiterhin ließen die Klagen über die Art der Probenentnahme erkennen, daß auch hierin der Trust ein Mittel hat, durch rigorose Handhabung einen Druck auf die Produktion

---

[1] Sixth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30. 1905, S. 10/11.

[2] Report of Proceedings of the American Mining Congress. Ninth Annual Session, Denver, Col. Oktober 16—19, 1906, S. 202.

auszuüben. Die Prüfung des Feingehalts erfolgt in der Weise[1], daß aus einem Fünfundzwanzigstel der gesamten Erzmasse die Proben durch die Gesellschaft ausgewählt werden. Der Sachverständige Senator E. M. de la Vergne hat die Überzeugung[2], daß durch diese Art der Probenentnahme die Möglichkeit einer Benachteiligung des Produzenten gegeben ist.

Jedenfalls ist hier ein Übergewicht des Käufers bei der Preisfestsetzung der Ware nicht abzuleugnen, eine Machtstellung, die vom Trust ohne Zweifel zur Niederhaltung der Produktion ausgenutzt werden kann.

An letzter Stelle nennen wir als unschuldigstes Mittel einer Preisbeeinflussung des Silbers von seiten des Konzerns: Das Zurückhalten bereits verhütteten Materials vom Markte; ein unschuldiges Mittel, weil das Risiko der Transaktion auf die Gesellschaft selbst zurückfällt.

Sie ist in der Lage, eine solche Politik zu betreiben. Ihre gewaltige Kapitalkraft ermöglicht es ihr[3], Silberbestände 30 bis 90 Tage zu halten, um einen geeigneten Augenblick für ihre Unterbringung auf dem Markt zu günstigen Preisen abzuwarten, während vordem das weiße Metall nach seiner Verhüttung Hals über Kopf nach London gejagt wurde.

Die früheren, weniger kapitalkräftigen Gesellschaften hätten eine Preispolitik in der Richtung ohne enormen Credit nicht durchhalten können. In einem solchen Falle würden sich z. B. beim Blei die Bedürfnisse einer einzelnen Gesellschaft auf 5 bis 6000 Dollar pro Tag gestellt haben[4].

In der Industrial Commission 1901 berichtet Mr. Grant, damaliger General Manager der American Smelting and Refining Co. über diese Verhältnisse und gibt seiner Meinung dahin Ausdruck[5], daß sich auf dem Silbermarkt die enormen Preisschwankungen zunächst ausnutzen, dann beseitigen lassen würden, wenn man besonders für gewisse Perioden starken Bedürfnisses in Asien Bestände bereit hielte. Er sagt weiter: „Now a very strong combination can carry the products over as in any other business, and make a uniformly fair price on the average the year round. I am sure the combination (nämlich die American Smelting and Refining Co.) can accomplish that point.“ Eine deutlichere Erklärung eines berufeneren Vertreters ist wohl kaum denkbar.

---

[1] Procedure to be used in sampling and settling of ores shipped to the American Smelting and Refining Co. vom 12. Mai 1906, abgedruckt im Report of Proceedings of the American Mining Congress Denver 1906, S. 201.

[2] Ebenda S. 202.

[3] Report of Industrial Commission. Band XII. Capital and Labor employed in Mining Industry 1901, S. 199.

[4] Ebenda S. 199.

[5] Ebenda S. 199.

Sie vervollständigt den Eindruck, den wir nach allem gewinnen müssen:

Die American Smelting and Refining Company war mit den Machtmitteln ausgerüstet, ihrem Interesse gemäß zu handeln, das nicht nur auf Stabilisierung, sondern auf Erhöhung der Silberpreise ging.

Von da bis zu der Annahme, daß dieser Macht, das Interesse zu verwirklichen, auch das Vollbringen gefolgt sei, ist nur ein kleiner Schritt. Naturgemäß erschien es den Direktoren nicht opportun, für eine solche Auffassung der Bestrebungen des Trusts irgendwelche Anhaltspunkte zu liefern. So schreiben sie im Geschäftsbericht[1] vomJahre 1903: „The Company does not speculate in metals, selling the same as soon as ready for market" und geben zugleich das oben bereits erwähnte Mittel an, mit dem sie den Wirkungen von Preisrückgängen der Metalle auf den Status der Gesellschaft begegnen wollen: „and your Directors, wishing to be conservative, adopted the policy of building up a Metal Reserve Account to absorb all fluctuatious in the market value of metals in process of treatment."

Gegenüber dieser Darstellung, die zwar von einer Versicherung gegen Preisrückgänge redet, über das positive Bestreben, solche Versicherungen unnötig zu machen, aber schweigt, sind wieder die Aussagen unseres Kronzeugen Grant, General Manager der American Smelting and Refining Co, von höchstem Interesse. Nachdem er, wie oben zitiert, zugegeben, daß der Trust in der Lage sei, größere Bestände längere Zeit zurückzuhalten und dadurch die Preisgestaltung zunächst auszunutzen, dann zu beeinflussen, tritt er allgemein dafür ein, daß der Trust das Recht haben müsse, seine Macht der Beeinflussung von Angebot und Nachfrage auszunützen.

Auf die Frage des Vorsitzenden Ratchford in der Industrial Commission[2]:

„It seems to me that it is plain, according to your argument, that you regulate the law of supply and demand when you control the supply and get a greater price than would otherwise be the case?"

antwortet Grant:

„Well, I believe it is perfectly defensible this power to regulate the supply and demand. I think with the miners of the Coeur d'Alènes country where the greater part of the lead supply of this country is produced, it is a business proposition."

---

[1] Fourth Annual Report of the American Smelting and Refining Company for the fiscal year ended April 30 1903, S. 6.

[2] Report of Industrial Commission. Band XII. Capital and Labor employed in Mining Industry 1901, S. 199.

Darauf Ratchford:

„It may be justifiable for the men to do it, but is it not a violation of the natural law of supply and demand?"

Grant: „Oh, yes."

Ob diese Szene, die sich im Jahre 1901 abspielte, auch heute noch möglich wäre, lassen wir dahin gestellt.

Das Zeugnis des damaligen vornehmsten Vertreters der Gesellschaft soll beweisen, daß die Gesellschaft auch entschlossen ist, ihre Machtstellung ihrem Interesse gemäß zugunsten einer Preiskorrektion des weißen Metalls zu verwerten. — Ein Fall, in dem dieses Bestreben besonders greifbar wird, sei hier auf Grund der Mitteilungen der wichtigsten Fachorgane angeführt.

Im Herbst 1905 schlug der Secretary of Treasury vor[1], den Bedarf von Silberscheidemünzen in den Vereinigten Staaten durch Umprägung von Dollars zu decken. Aber der Kongreß ignorierte diese Anregung. Die zahlreichen Silber-„Freunde" wollten den Silberdollar nicht „entweihen", indem sie ihn zu unterwertigen Scheidemünzen umprägen ließen. Man beschloß Silber zu kaufen. Nachdem so von Mitte August bis Mitte November 1905 5½ Mill. Unzen gekauft waren, sistierte, wie bekannt, das Treasury Department die Käufe am 19. November 1906, als der Preis auf 33⅛ d gestiegen war in der Absicht, sie unter günstigeren Preisverhältnissen wieder aufzunehmen. Etwa drei Wochen vor diesem Ereignisse berichtete das Boston News Bureau (am 1. November 1906):

„The Treasury will purchase between 2 500 000 and 3 000 000 more ounces of silver for subsidiary coin purposes. It has already purchased 5 000 000 oz. There appears to be very limited supply of silver bullion to be had. The American Smelting and Refining Company has practically control of the market."

Am 19. November 1906, dem Tag des höchsten Silberpreises, der in den letzten Jahren erreicht wurde, und der Suspendierung der Silberkäufe des Treasury, schrieb das Wall Street Journal: There are rumors current that Secretary Shaw intends to have the American Smelting and Refining Co. investigated to discover whether or not it is a trust. This action, it is asserted, is contemplated because that company has increased its bid to supply the treasury from 65 to 72 cts pro ounce.

Ob die Gesellschaft damals wirklich so wenig Material an Hand hatte, daß der Preisaufschlag sich rechtfertigte, ob ein etwaiger Materialmangel vom Konzern künstlich hervor-

---

[1] English Economist 25. August 1906.

gerufen war, läßt sich nicht entscheiden. Der Schatzsekretär hat sich durch die behauptete Frage, ob die Gesellschaft ein Trust sei, offenbar zur letztgenannten Annahme entschieden.

Bei dem Interesse der Gesellschaft an höheren Silberpreisen, ihrer Bedeutung für das Weltsilberangebot, ihrer Organisation, ihrer Machtmittel, der ausgesprochenen Tendenz ihrer Preispolitik, gewinnt die Überzeugung an Boden, daß eine von ihr ausgehende Preisbeeinflussung des Silbers durch Zurückdämmung des Angebots hohe Wahrscheinlichkeit hat. Wie sollte man auch sonst den Stillstand der Weltproduktion erklären gerade in den Jahren, in denen steigende Preise normalerweise zu erhöhter Silbergewinnung hätten anreizen müssen.

Die Weltsilberproduktion[1] betrug

im Jahre	1903	167 689 322	oz
„ „	1904	164 336 408	„
„ „	1905	167 727 934	„

Die Silbergewinnung der

		Verein. Staaten[1]	Mexikos[1]
im Jahre	1903	54 300 000	70 499 942
„ „	1904	57 682 800	60 808 978
„ „	1905	56 101 600	65 040 865

Schon Sueß hat im Jahre 1892 in seinem Buch: „Die Zukunft des Silbers" bewiesen, daß Silber noch in unerschöpflichen Mengen vorkommt und kein Mensch zweifelt mehr daran. Woher also der Produktionsstillstand trotz steigender Preise? Die Antwort auf diese Frage könnte im Gegensatz zu der hier gegebenen lauten: Der Silberpreis, dessen höchster Stand in letzter Zeit etwa 33 d betragen habe, sei eben noch nicht hoch genug, um die Wiederaufnahme des Betriebes in jenen reinen Silberminen rentabel erscheinen zu lassen, deren Stillegung bei einem noch höheren Kurse erfolgt sei. Natürlich läßt sich aber die Frage des Minimalmarktpreises für eine Produktionserweiterung allgemein überhaupt nicht beantworten; die Bedingungen, unter denen jede einzelne Mine produziert, sprechen da mit. Man wird jedoch angesichts der fortgeschrittenen Technik des Minenbetriebes seit 1893 denselben Kurs, der damals zur Stillegung vieler anderer Silberminen führte, nicht auch heute als Grenze ansehen können, die überschritten werden müsse, ehe eine Produktionserweiterung möglich sei. So sollen[2] die Silberminen in Utah jetzt bei einem Silber-

---

[1] Report of the Director of the Mint upon the Production of the Precious Metals 1905, S. 185—187.

[2] Hanauer in dem Report of the Industrial Commission. Capital and labor. S. 116, sowie ähnlich Grant, General Manager der American Smelting and Refining Co, ebenda S. 194.

preise von 60 cts mehr verdienen als ehemals bei einem Preise von 90 oder 95 cts infolge der Verminderung der Gewinnungskosten durch maschinelle Anlagen.

Mag auch das Argument, die Preissteigerung sei noch zu gering gewesen, um eine Erhöhung der Produktion zuzulassen, für einzelne Fälle vielleicht zutreffen, allgemeine Bedeutung kann es sicher nicht beanspruchen.

Die Annahme, daß in der Hauptsache der Smelter Trust für das Stagnieren der Produktion verantwortlich zu machen sei, gewinnt an Wahrscheinlichkeit durch eine neuerdings bekannt gewordene[1] Äußerung Limantours, des mexikanischen Finanzministers. Er sagt, „die Gesellschaften“ hätten eine Produktionssteigerung künstlich hintangehalten, um einen höheren Preis zu erzielen. Ein Teil der amerikanischen Presse bezeichnet aber die Auffassung, als haben Manipulationen der American Smelting and Refining Company an der Preiserhöhung des Silbers irgendwelchen Anteil, als völlig unbegründet[2] und weist dahingehende Äußerungen mitunter in recht schroffer Form zurück[3]; vielmehr seien die tatsächlichen Vorgänge des Erscheinens Indiens, Chinas, Mexikos als Käufer auf dem Silbermarkte sowie des steigenden Bedarfes an weißem Metall für industrielle Zwecke genügend zur Erklärung jenes Phänomens.

Eine wissenschaftliche Betrachtungsweise darf natürlich nicht die Möglichkeit einer Preisbeeinflussung von seiten jener Gesellschaft ignorieren, weil zufällig gleichzeitig auf seiten der Nachfrage natürliche Gründe die Aufwärtsbewegung betrieben. Sie stellen lediglich vorübergehende Einflüsse dar, während eine weitausgreifende und doch von konservativem Geiste erfüllte starke Organisation unter geschickter Gestaltung der Angebotsmenge im Hinblick auf die jeweiligen Nachfrageverhältnisse für die Preisbildung Unermeßliches leisten kann.

Wenn man aber eine solche willkürliche Beeinflussungsmöglichkeit der Silberpreise unter den Verhältnissen, wie sie durch die Schmelzervereinigung geschaffen waren, zugibt, wird man das Zusammenfallen der mexikanischen Währungsreform mit dem Steigen der Silberpreise nicht mehr als etwas rein Zufälliges ansehen können.

Man wird wenigstens die Möglichkeit zugeben müssen, daß die mexikanische Regierung bei Durchführung der Reform mit den Folgen jener veränderten Lage rechnete, welche die Schmelzervereinigung für das Silberangebot mit sich brachte.

In der Vorrede[4] des Gesetzentwurfes über die Zahlung

---

[1] Boston News Bureau 24. Dezember 1907.
[2] Wall Street Journal 19. November 1906.
[3] New York News Bureau 20. November 1906.
[4] Sonderabdruck: Proposed Bill concerning the payment of Import

von Importzöllen, der dem mexikanischen Kongreß am 5. November 1902 vorgelegt wurde, verbreitet sich der Finanzminister über die mutmaßliche zukünftige Gestaltung der Silberpreise. Nach seiner Meinung sei Aussicht vorhanden, daß die Gründe, welche bisher den Niedergang der Silberpreise im Gefolge gehabt hätten, durch entgegengesetzt wirkende Faktoren abgelöst würden; unter ihnen nennt er die Steigerung der Kaufkraft Chinas nach dem Aufhören der Kriegswirren und Indiens infolge günstiger Ernten, die Bedarfszunahme europäischer Staaten zu Zwecken der Prägung von Scheidemünzen, das Knappwerden des Silberbestandes der Vereinigten Staaten.

Sollten die mexikanischen Staatsmänner, welche den Einfluß veränderter Nachfrageverhältnisse auf den Silberpreis so in den Kreis ihrer Betrachtung zogen, die ihnen bekannten veränderten Angebotsverhältnisse, wie sie von den mexikanischen Delegierten der internationalen Währungskommission dargelegt wurden[1], in ihren Folgen auf den Silberpreis nicht erkannt haben? Zwar fehlen darüber direkte Nachrichten, daß die Machtmittel der Gruppe, welche das Angebot zum großen Teile in ihrer Hand hat, dem Reformwerk dienstbar gemacht seien. Trotzdem geht es nicht an, diese Möglichkeit von der Hand zu weisen, da sich naturgemäß solche Vorgänge der Öffentlichkeit entziehen. Wie die Einflüsse von seiten der Nachfrage den Preis treiben würden, war unbestimmt; auf dem Boden der Angebotsverhältnisse, wie sie sich unter der American Smelting and Refining Company herausgebildet haben, gab es sicherere Kalkulation.

Es liegt also nahe, bei der Durchführung der Reform nicht nur eine kluge Benutzung der gegebenen Umstände auf seiten des Angebots durch die Regierung anzunehmen; wie, wenn darüber hinaus die American Smelting and Refining Company ihre Preispolitik im Hinblick auf die Durchführung der mexikanischen Währungsreform besonders zugespitzt hätte? Infolge ihres gewaltigen Engagements im mexikanischen Schmelzerwesen hatte sie ja größtes Interesse am Gelingen, als großer Minenbesitzer aber noch ein von allen anderen Industrien gesondertes Interesse an höheren Silberpreisen. Während sich die Reformpläne trotz mangelnder Goldreserve auch ohne Erhöhung der Silberpreise für einige Zeit hätten verwirklichen lassen, bot den anfangs durch die neuen Verhältnisse geschädigten Minenbesitzern die baldige Erhöhung der Silberpreise nach dem Beginn der Reform Befreiung aus einer Kalamität. War es doch für sie ganz unmöglich gewesen, trotz der mit der Re-

Duties submitted to the Mexican Congress by the Minister of Finance on 5th Nov 1902.

[1] Stability of International Exchange S. 181.

form erhöhten Kaufkraft des Peso eine entsprechende Herabsetzung der Löhne der zahlreichen in Silber entlohnten Arbeiter vorzunehmen, da deren Mehrzahl eine solche Maßregel nicht begriffen hätte. Hier einen Ausgleich durch Erhöhung der Silberpreise zu schaffen, war natürlich ganz im Sinne der Regierung, in deren Interesse es lag, die Reform ohne Störung der mexikanischen Volkswirtschaft zu vollziehen, wie sie die dauernde Schädigung einer wichtigen Erwerbsgruppe mit sich gebracht hätte. So bedeutet das Vorgehen der mexikanischen Regierung, durch die Errichtung von Silberverkaufs-Vermittelungsämtern und die Gewährung von Abschlagszahlungen auf die eingelieferten Barren den außerhalb des Trusts stehenden Teil der mexikanischen Silberproduktion zusammenzufassen, nur die Vollendung der von uns angenommenen Pläne der Silberproduzenten, dem Londoner Silbermarkt gegenüber ein geschlossenes Angebot[1] zu schaffen und so den Silberpreis zu beeinflussen.

Die Interessengemeinschaft der Regierung und des Smelter Trust findet ihren äußeren Ausdruck darin, daß Vertreter der American Smelting and Refining Co. in der zur Durchführung der Reform gebildeten Comision de Cambios y Moneda sitzen; als solcher sei genannt H. M. Dieffenbach, General Representative der American Smelting and Refining Co. in Mexiko. In welcher Weise die Regierung ihrerseits der Wirksamkeit des Trusts die Wege geebnet hat, erhellt aus einer Zeitungsnotiz des Jahres 1902[2]. Es heißt dort: „Die mexikanische Regierung hat der American Smelting and Refining Co. das Privileg zugestanden, 5 000 000 oz Silber zu importieren und an der Münze auszuprägen. Das Silber besteht aus Silberbullion und darf zollfrei nach Mexiko kommen. Die Konzession der Regierung ist direkt verknüpft mit dem gegenwärtigen niedrigen Silberpreise. Die Ausprägung der 5 000 000 oz Silber in mexikanischer Münze bedeutet bei den jetzigen Kursen einen Gewinn von mehreren 100 000 Doll.“

Aus alledem ist ersichtlich, welch große Rolle in der neueren Geschichte des Silbers das Solidaritätsgefühl der Silberproduzenten spielt. Es verdichtet sich zu einem Plan der Förderung der gemeinsamen Interessen, dessen Grundlinien deutlich erkennbar sind. Der erste Vorstoß der Siberproduzenten in der internationalen Währungskommission des Jahres 1903 mißlang; man wollte den Silberpreis beeinflussen durch Maßnahmen auf seiten der Nachfrage; es spricht vieles dafür, daß man schließlich zu einer Beeinflussung auch ohne solche Maßnahmen durch Regelung des Angebots kam.

[1] Vgl. auch Handelsarchiv 1906, S. 1082.
[2] Financial News 6. Juni 1902.

Lebenslauf.

Geboren wurde ich, Hans Schippel, am 22. Oktober 1880 als Sohn des Wilhelm Schippel und seiner Ehefrau Selma geb. Rosemann zu Potsdam.

Ich bin evangelisch. Meine Schulbildung erhielt ich auf dem humanistischen Gymnasium zu Bunzlau i./Schles., das ich am 17. März 1900 mit dem Zeugnis der Reife verließ, um mich dem Bankfach zu widmen. Nach dreijähriger Lehrzeit studierte ich 2 Semester in Leipzig an Handelshochschule und Universität, 1 Semester in Berlin und 6 Semester in Bonn, hier gleichzeitig im Dienste der Reichsbank tätig.

Am 3. Juni 1908 bestand ich die mündliche Promotionsprüfung vor der philosophischen Fakultät in Bonn.

Meine Lehrer, denen ich zu großem Danke verpflichtet bin, waren:

In Leipzig: Bücher, Eulenburg, Friedberg, Hasse, Lamprecht, Ratzel, Rieker.

In Berlin: v. Bortkiewicz, v. Halle, Menzer, v. Schmoller, Wagner, Zahn.

In Bonn: Dietzel, Eckert, Rein, Schulte, Schumacher.